

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE JURISPRUDENCIA Y CIENCIAS SOCIALES
ESCUELA DE CIENCIAS JURIDICAS
SEMINARIO DE GRADUACIÓN EN CIENCIAS JURÍDICAS AÑO 2013
PLAN DE ESTUDIOS 2007**



“LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS EN EL SALVADOR”

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PARA OBTENER EL GRADO DE:
LICENCIADO EN CIENCIAS JURÍDICAS**

**PRESENTADO POR
DANILO ADALBERTO ALVARADO CARPIO
ROMEO LUCAS BERNAL BORJA
WILLIAM ALEXANDER RIVAS RAYMUNDO**

**DRA. DELMY RUTH ORTIZ SÁNCHEZ
DIRECTOR DE SEMINARIO**

CIUDAD UNIVERSITARIA, SAN SALVADOR, NOVIEMBRE 2013

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
INGENIERO MARIO ROBERTO NIETO LOVO
RECTOR**

**MSC. ANA MARÍA GLOWER DE ALVARADO
VICERRECTOR ACADÉMICO**

**MSC. ÓSCAR NOÉ NAVARRETE
VICERECTOR ADMINISTRATIVO**

**DRA. ANA LETICIA DE AMAYA
SECRETARÍA GENERAL**

**LIC. FRANCISCO CRUZ LETONA
FISCAL GENERAL**

**FACULTAD DE JURISPRUDENCIA Y CIENCIAS SOCIALES
DOCTOR JULIO ALFREDO OLIVO GRANADINO
DECANO**

**LICENCIADO DONALDO SOSA PREZA
VICEDECANO**

**LICENCIADO OSCAR ANTONIO RIVERA MORALES
SECRETARIO**

**DRA. EVELYN BEATRIZ FARFAN MATA
DIRECTORA DE ESCUELA DE CIENCIAS JURIDICAS**

**DRA. DELMY RUTH ORTIZ SÁNCHEZ
DIRECTOR DE SEMINARIO**

AGRADECIMIENTOS

Primeramente dar gracias a Dios por habernos permitido llegar hasta estas instancias, que por gracia estuvo con nosotros aun sin merecerlo, agradecer también a la persona que más me apoyo, que fue mi pilar y mis cimientos, agradecer a mi madre, no me va alcanzar la vida y ni las palabras para agradecerle, agradecer a mis hermanos por haberme motivado de alguna u otro forma.

No quiero dejar de agradecer a mis compañeros de tesis, los cuales estuvieron conmigo los cinco años de mi carrera siendo no solo mis compañeros sino también mis amigos con los cuales compartí tanto, y aunque en ciertos tramos de esta etapa de mi vida tuvimos diferencias pudieron más las cosas buenas que las cosas malas y puedo decir que hasta la fecha no me arrepiento de haber compartido con ellos esta importante etapa de mi vida y no importa lo que suceda siempre el ánimo mantendré.

Danilo Adalberto Alvarado Carpio.

AGRADECIMIENTOS:

Me llenaría mi alma, que con cariño claudica, que esto que con afán escribo sirva para expresar mi más abnegado y profundo agradecimiento a todas aquellas personas que he conocido a lo largo de mi vida y que por ello han colaborado en la realización del presente trabajo:

A DIOS: Por ser quien hoy me permite alcanzar el éxito, a través de su divina enseñanza, protección, concejo y ayuda.

A LA VIRGEN MARIA: Por ser ella quien ha abrigado y abrazado con su divina protección de madre a mi Familia.

A MI PADRE: Por quien ha sido una lumbre que incansable no se agota, en su afán de ver triunfar a sus hijos.

A MI MADRE: Por quien hoy le tengo el más grande afecto, de saber que cuando su amor de Madre empieza, mi pie en el mundo no tropieza.

A MIS HERMANOS: Quienes han sido la Bendición que me ha acompañado a lo largo de los más felices años de mi infancia distante, de mi juventud pasajera, y de mi futuro cercano.

A MIS PROFESORES DE TODA MI VIDA: Por estar agradecidos con ellos por ser quienes me enseñaron y guiaron con su consejo el florecer de mi vida.

A MIS AMIGOS: Que he conocido en toda mi vida a quienes les guardo el más tierno afecto, de estar agradecido con la divina coincidencia de haber coincidido con ellos en esta vida, y con la plegaria de encontrarlos nuevamente después que la luz de nuestras vidas irremediablemente se extinga.

A todos ellos, muchas gracias.

Romeo Lucas Bernal Borja.

AGRADECIMIENTOS

A Dios Todo Poderoso; Por su bondad y misericordia para con migo, por haberme prestado la vida para llegar hasta este momento.

A la Siempre Virgen María; Por su intercesión, amparo y protección a lo largo de mi vida.

A mis Padres: Por sus consejos, sacrificios, apoyo y amor incondicional, en cada etapa de mi vida. Sin los cuales no sería posible este logro.

A mi Hermana: Por su ayuda y palabras de aliento, las cuales siempre me hicieron seguir a pesar de la fatiga.

A mis compañeros de Tesis, Romeo y Danilo; por su amistad, apoyo, entrega y sacrificio en la realización de este proyecto.

A mi asesora de Tesis; por su paciencia, y dirección, y sobre todo por sus enseñanzas durante la carrera.

A todos y cada uno de mis Amigos (as); por sus gestos y palabras de ánimo durante toda esta etapa, de modo especial a Susana por ser una amiga incondicional

A todos ellos Muchas Gracias; que el Señor les bendiga y les guarde, haga resplandecer su rostro sobre ustedes y les conceda la paz.

William Alexander Rivas Raymundo.

INDICE.

INTRODUCCIÓN	I
SIGLAS:.....	IV
CAPITULO I	
LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS	
1.1 INTRODUCCIÓN	1
1.2 GENERALIDADES DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.....	2
1.3 CONCEPTO DE CONGLOMERADO FINANCIERO.....	7
1.4 NATURALEZA JURÍDICA.	13
1.5 NATURALEZA SEGÚN SUS OPERACIONES.	20
1.6 ESTRUCTURA Y FORMAS DE CONTROL.....	22
a. Control directo.	23
b. Control Indirecto.	24
1.7 ESTRUCTURA BASICA	
a. <i>“La sociedad controladora o dominante”</i>	25
b. <i>“La sociedad controlada subsidiaria o dependiente”</i>	26
1.8 CARACTERISTICAS Y REQUISITOS DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.....	28
1.9 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.....	32
1.10. VENTAJAS	
1.11. DESVENTAJAS.....	42
CAPITULO II	
SOCIEDADES QUE FORMAN EL CONGLOMERADO FINANCIERO	
2.1. INTRODUCCIÓN.	51
2.2. SOCIEDAD CONTROLADORA O “HOLDING”	52
B. CARACTERISTICAS.....	60
2.3. SOCIEDAD CONTROLADA O “HOLDING”.....	62
A. DEFINICIÓN.	63

B. CARACTERÍSTICAS	
2.4	DEFINICIÓN DE SOCIEDAD FILIAL..... 65
2.5	CARACTERÍSTICAS DE SOCIEDAD FILIAL. 66
2.6.	DEFINICIÓN DE SOCIEDAD SUBSIDIARIA. 68
2.7	CARACTERÍSTICAS DE SOCIEDAD SUBSIDIARIA. 69
2.8.	INVERSIÓN DE CARTERA E INVERSIÓN DIRECTA. 71
2.9.	DIFERENCIAS ENTRE SOCIEDAD CONTROLADORA Y SOCIEDAD INVERSORA..... 81
CAPITULO III	
LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS EN EL SALVADOR	
3.1.	INTRODUCCION..... 83
3.2.	ESBOZO HISTÓRICO..... 84
3.3.	ORIGEN NORTEAMERICANO Y GLOBALIZACIÓN..... 88
3.4.	GLOBALIZACIÓN FINANCIERA. 92
3.5.	LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS EN LA ACTUALIDAD..... 97
CAPITULO IV	
INSTITUCIONES REGULADORAS DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS	
4.1.	INTRODUCCION. 102
4.2.	LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO Y LA SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA, EN LA REGULACION DE LOS CONGLOMEROS FINANCIEROS. 103
a.	PROCEDIMIENTO Y REVISIÓN EN CASO DE CONCENTRACIONES ECONOMICAS..... 114
c.	UMBRALES DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA..... 116
4.4.	FUNCIONES DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO. 125
a.	FUNCIÓN DE CREAR NORMAS. 126
b.	FUNCIÓN SANCIONADORA. 127
c.	FUNCIÓN FISCALIZADORA. 130
CAPITULO V	
FUNDAMENTO Y PROBLEMAS JURIDICOSDE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS	

5.1. INTRODUCCION.....	133
5.2. LA CONSTITUCIÓN DE REPUBLICA.....	135
5.3. CODIGO DE COMERCIO.....	136
5.4. LEY DE BANCOS.	138
5.4.1. SOLVENCIA Y RELACIONES DE LAS SOCIEDADES DENTRO DEL CONGLOMERADO.....	153
A. MANTENIMIENTO DE LA ESTABILIDAD DEL BANCO.....	155
B. ENAJENACIÓN DE INVERSIONES EN SOCIEDADES.....	156
5.4.2.EL PROBLEMA DE LA PIRAMIDACION DE CAPITALS.....	157
5.4.3. LA ACTUACION CONJUNTA DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.....	160
5.4.5. FISCALIZACION DE ESTADOS FINANCIEROS DE LOS C.F.....	172
A. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS.....	174
B. NEGOCIOS CON PERSONAS RELACIONADAS.....	176
C. SANCIONES.....	178
5.4.5. INVERSIONES EN EL EXTERIOR.....	179
5.5. REGULACION INTERNACIONAL, EL COMITÉ DE BASILEA.....	188
B. NATURALEZA Y ESTRUCTURA.....	189
C. PRINCIPIOS BASICOS DEL COMITÉ DE BASILEA.....	190
CAPITULO VI	
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	194
BIBLIOGRAFIA.....	198

INTRODUCCIÓN

En este trabajo de graduación se aborda un tema que actualmente ha tomado mucha importancia en El Salvador, el ámbito financiero, se trata de los conglomerados financieros, del cual se ha tenido a bien primeramente dar una conceptualización acertada y apegada a nuestra realidad nacional, pasando luego a explicar de la forma más precisa su estructura y cada uno de sus elementos dentro de esa estructura y sus funciones dentro del conglomerado financiero.

En ese sentido es conveniente el estudio de esta figura jurídica, partiendo de su historia, naturaleza jurídica para conocer su alcance y conocer a nivel doctrinario el pensamiento que los diversos tratadistas tienen acerca de los Conglomerados Financieros, de acuerdo al tratamiento y enfoque jurídico que tiene en cada realidad, dependiendo de su tratamiento en cada país, además es importante hacer un estudio sobre la ventajas y desventajas que los conglomerados financieros poseen. Ya que en nuestro medio. Estas sociedades tienen un crecimiento acelerado en las economías de El Salvador y otros países de América Latina, por ello estudiaremos su regulación en nuestro país. La eficacia que esta tiene en su formación, supervisión y control de los Conglomerados Financieros.

De conformidad con el plan de trabajo, la principal razón que justifica la investigación es que los Conglomerados Financieros exigen del Estado. una revisión del marco institucional de la supervisión de las entidades financieras, de tal modo que los procesos de supervisión y regulación respondan a la nueva realidad, impulsando nuevas leyes, y modificando las existentes, así mismo, adoptar medidas que permitan ejercer una supervisión consolidada de gestión de riesgos a que se encuentra expuesto el sistema financiero Salvadoreño.

El objetivo principal de la investigación es analizar el funcionamiento de los conglomerados financieros que operan en El Salvador. De aquí que se deriven como objetivos específicos, Distinguir las diferentes corrientes que explican la naturaleza jurídica de los conglomerados financieros entre contratos atípicos mercantiles y sociedades mercantiles, Determinar las ventajas y desventajas que conlleva la constitución de un conglomerado financiero o sociedad holding, Analizar de modo general en qué consiste la figura jurídica de las sociedades holding, y con esta base analizar la legislación salvadoreña respecto a los conglomerados financieros, y finalmente Identificar la jurisprudencia salvadoreña, así como el derecho comparado referente a los conglomerados financieros.

La presente es una investigación dogmática en sentido estricto, Una investigación de carácter jurídico dogmática concibe el problema jurídico desde una perspectiva estrictamente formalista, descontando todo elemento fáctico o real que se relacione con la institución o especie legislativa. Su cometido básico será el de interpretar el derecho objetivo, formal con el objeto de dar una respuesta jurídica al problema planteado. Para desarrollar la investigación se utilizó el método sistemático en el cual se utilizaran también el método deductivo en vista de que se esbozarán de manera amplia las generalidades de los conglomerados financieros; así como también las características de las instituciones encargadas de la fiscalización de los conglomerados, En ese enfoque se plantea un problema estrictamente jurídico; y que se le pretende dar una solución o una respuesta también jurídica; desde esa perspectiva se ubica el objeto de estudio en una dimensión normativa del derecho mediante la identificación e interpretación de las normas vigentes aplicables al problema objeto de la investigación, es de mucha importancia también resaltar cada una de las características y requisitos de esta figura, tomando a bien explicar también que la operaciones

realizadas por los conglomerados financieros lleva consigo una serie de ventajas que ayuda no solo a los miembros del conglomerado financiero sino también a los consumidores de sus bienes y servicios pero esto a su vez conlleva una latente exposición a desventajas que pueden afectar no solo al sistema del conglomerado y el grupo de agentes que lo componen sino también afecta a la competencia económica del país en otras palabras se puede desarrollar una eminente situación de competencia desleal.

Se hace una distinción de cada una de las sociedades que forman parte de los conglomerados financieros explicando sus características, dando una definición acertada de cada uno de ellas y trazando las principales diferencias entre las mismas, se toma como unidades de análisis los diferentes conglomerados financieros que operan en El Salvador, en las que se mencionan algunos como el Grupo Financiero Credomatic, Inversiones Financieras Promérica, G & T Continental, DAVIVIENDA, Scotiabank, Inversiones financieras Citi, otro aspecto que es de mucha importancia destacar es el ámbito histórico y el desarrollo que esto han tenido en cada una de las etapas de la evolución de los sistemas bancarios llegando al punto de cómo están estos consolidados en la actualidad nacional.

A este tipo de figura importa que tenga una regulación y sea controlada por una entidad en específico siendo esta, siendo estas la superintendencia del sistema financiero y la superintendencia de competencia, siendo en ese sentido necesario analizar cada una de sus funciones y la regulación prudencial que debe tomarse en estos casos específicos se hace un análisis desde el punto constitucional llegando a destacar que los Conglomerados Financieros son magníficos exponentes de los derechos fundamentales tanto de asociación como de contratación dentro del eje económico y finanzas, (Artículos siete y veintitrés de nuestra Carta Magna), abordando también la

ley específica que los regula siendo esta la ley de bancos que en su artículo 113, define a los conglomerados financieros como un conjunto de sociedades caracterizado por el hecho de que más de 50% de sus respectivos capitales accionarios son propiedad de una sociedad controladora, la cual es también miembro del conglomerado, regulando también en su título quinto, y sus capítulos del uno al cuatro, Teniendo como base esa premisa se hará uso del método dogmático que por excelencia es utilizado en la investigación jurídica en su estricto sentido, aplicándolo para el análisis e interpretación de los textos doctrinarios, legales y jurisprudenciales de los cuales se hará uso en la presente investigación y del resultado de esa tarea jurídica, dar una posible respuesta al problema planteado.

luego la conformación de los conglomerados financieros, la sociedad controladora, las relaciones de las sociedades dentro del conglomerado financiero, la solvencia y requerimientos obligatorios para el conglomerado, la actuación conjunta que las diferentes sociedades miembros del conglomerado ejercen frente al público, y la fiscalización del conglomerado, que realiza la superintendencia de manera consolidada.

Dándose por ultimo una serie de conclusiones relacionando cada una de ellas con una recomendación resultantes del estudio de este tema relevante para la economía y el sistema financiero no solo nacional sino también internacional.

SIGLAS:

BCR. Banco Central de Reserva.

CCOM: Código de Comercio.

CE. Concentración Económica.

CF: Conglomerado Financiero.

CN: Constitución de la Republica de El Salvador.

CNF: Conglomerado no Financiero.

CP: Código Penal.

LB: Ley de Bancos.

LC: Ley de Competencia.

LICOA: Ley de Instituciones de Crédito y Asociaciones Auxiliares.

LOSSF: Ley Orgánica de la Superintendencia del Sistema Financiero.

LSRSF: Ley de Supervisión Y Regulación del Sistema Financiero.

NPB: Normas Prudenciales Bancarias.

NPC: Normas Prudenciales Contables

SC: Superintendencia de Competencia.

SSF: Superintendencia del Sistema Financiero.

“Economía no es avaricia, antes bien, es virtud el guardar para los tiempos calamitosos, aun cuando no sea sino en consideración a las herederos”.

Juan Montalvo

CAPITULO I

LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.

SUMARIO:*1.1 Introducción, 1.2 Generalidades de los Conglomerados Financieros, 1.3 Concepto de Conglomerados Financieros, 1.4 Naturaleza Jurídica, 1.5 Naturaleza Según sus Operaciones, 1.6 Estructura y Formas de Control, a. Control Directo, b. Control Indirecto, 1.7 Estructura Básica, a. Sociedad Controladora, b. Sociedad Controlada, 1.8 Características y Requisitos de los Conglomerados Financieros, 1.9 Ventajas y Desventajas de los Conglomerados Financieros, 1.10 Ventajas, 1.11 Desventajas.*

1.1 INTRODUCCIÓN.

En este capítulo tratara sobre las generalidades de los conglomerados financieros, haciendo un breve énfasis en las diferencias entre concentración y conglomerado una como género, y la otra como especie de la primera; como una de las formas que adoptan las sociedades para unirse en el mercado, sin perjuicio de las otras formas ya existentes como la fusión, la adquisición de sociedades, y además de las formas en las cuales se ejerce el control.

La definición del concepto de conglomerado financiero, se abordara a partir de varias de las definiciones de varios autores y al final construyendo una definición que se adecue al contexto Salvadoreño, a partir de las definiciones dadas por los autores y por la Ley de Bancos¹. En este sentido el tema de la naturaleza jurídica se busca distinguir si es un contrato, una actividad privada

¹**LEY DE BANCOS**, D.L., 697 del 2 de Septiembre de 1999, D.O. N°181, tomo 344, publicado el 30 de septiembre de 1999, Art. 113.- *“El conglomerado financiero o conglomerado a que se refiere la presente Ley, es un conjunto de sociedades caracterizado por el hecho que más de un cincuenta por ciento de sus respectivos capitales accionarios es propiedad de una sociedad controladora, la cual es también miembro del conglomerado”*. la característica esencial y medular del conglomerado financiero es el hecho de que más del cincuenta por ciento de su capital accionario pertenece a una sociedad (sociedad anónima de capital fijo)que tiene el poder de decisión y de dirección de la sociedad controlada.

o pública, u otra figura jurídica y dando al final conclusiones de cuál es la más aceptable. Y las formas básicas de control a través de la estructura que adoptan, además de las características propias de un conglomerado financiero que los distinguen de otras concentraciones empresariales. Y concluyendo en las ventajas y desventajas que se encuentran en los Conglomerados Financieros, como por ejemplo facilidad en la utilización de los recursos, fortaleza ante la competencia, ofrecer una amplia gama de servicios. Y entre las desventajas por ejemplo dañino para la competencia, riesgo sistémico, y el riesgo de contagio.

1.2 GENERALIDADES DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.

El estudio jurídico de los grupos de sociedades o Conglomerados Financieros se debe de tratar como un problema jurídico, en El Salvador, a partir que desde la creación de las sociedades que forman parte del grupo o conglomerado, que se da vida a un sujeto de Derecho, titular de obligaciones y facultades, y apto para intervenir en la vida jurídica como ente controladora través de la participación en acciones en una sociedad subsidiaria que conjuntamente forman un patrimonio empresarial organizado llamado comúnmente "*holding*"². Y por ello la regulación en la Ley de Bancos, y en la Ley de Competencia de tal figura jurídica.

Por ello en el Derecho americano se empezó a tratar con el nombre de "*Holdings*"³ que son un fenómeno económico que se ha venido proliferando y

² **EMBID IRUJO, José Miguel**, "*Introducción al Derecho de los grupos de sociedades*". editorial COMARES, Granada, España. 2003. PP. 1-2. La tenencia de participaciones o acciones de una sociedad en otra da lugar a la formación de los llamados "*holdings*". Este vocablo proviene del verbo inglés "*tohold*" que significa "tener" y resulta de la expresión "*Companythatholds stocks of anothercompanies*" (sociedad que posee acciones de otras sociedades).

³Una sociedad "*holding*" es una sociedad Anónima, que es tenedora de participaciones, generalmente acciones, de otras sociedades Anónimas, cuya característica le permite controlarlas o dominarlas. El

desarrollando de forma paralela a la modernización de las economías mundiales. En donde el crecimiento y desarrollo de las operaciones bancarias se ha dado principalmente en las economías modernas donde el dinamismo y la fortaleza de la economía ha sido notablemente fuerte como en los Estados Unidos de América. En las últimas décadas ha sido notorio su crecimiento en las economías emergentes de América Latina como la de El Salvador⁴.

Las Concentraciones⁵ de Conglomerado son, han sido indudablemente las clases de concentración económicas más complejas a la hora de realizar un análisis de los posibles beneficios o prejuicios al bienestar del Sistema Financiero y del mercado de los consumidores a tal punto que parte de la doctrina la ha denominado como una clase de concentración por defecto, pues comprenden todas aquellas que no son de tipo horizontal o vertical⁶.

elemento “control” es lo que nos permite diferenciar a una “*sociedad controladora*” de una sociedad subsidiaria. Y para ello la **LEY DE BANCOS**. D.L .No. 697, del 2 de septiembre de 1999. D.O. No. 181, Tomo 344, del 30 de septiembre de 1999. Define el elemento control en los términos siguientes: **Artículo 113** “*El conglomerado financiero o conglomerado a que se refiere la presente Ley, es un conjunto de sociedades caracterizado por el hecho que más de un cincuenta por ciento de sus respectivos capitales accionarios, es propiedad de una sociedad controladora, la cual es también miembro del conglomerado*”. Y en este sentido también es coherente Artículo 121 en su numeral segundo cuando expresa: “*a) Su finalidad exclusiva será la inversión en más del cincuenta por ciento del capital de las entidades a que se refiere el Artículo 113 de esta Ley*”.

⁴**CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique**. “*La regulación de las concentraciones en el Salvador*”. Tesina para optar al grado de Máster. Universidad Doctor José Matías Delgado, San Salvador, 2012, P. 10, Debe de tenerse en cuenta que para el caso Salvadoreño los conglomerados financieros son una cuestión novedosa, dentro del mercado, de ahí que en la Ley de Bancos de 1999 emitida por D.L .No. 697, del 2 de septiembre de 1999. D.O. No. 181, Tomo 344, del 30 de septiembre de 1999. fue que se empezó por regular los Conglomerados Financieros en el país.

⁵**CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique**. “*La regulación de las concentraciones en el salvador*”. Óp cit. P. 1. No debe de confundirse los términos de concentración a conglomerado, porque el termino concentración no es equivalente al de conglomerado, sino que existe entre ellos una relación entre genero y especie, por ello cuando en este trabajo se esté haciendo alusión al termino concentración debe de entenderse como que esta comprendiendo todas las manifestaciones jurídicas de concentraciones que existen y que derivan en una concentración, como lo serian para señalar un ejemplo: la fusión pura, la incorporación, la adquisición horizontal y vertical y Joint-Venture (aventura conjunta).

⁶**CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique**. “*La regulación de las concentraciones en el salvador*”. Óp cit. P. 28. Debe de entenderse que se está en presencia de las distintas formas en las cuales la

Los Conglomerados Financieros se desarrollan como tal, en la medida en que el ambiente sea propicio para su creación, para que existan Conglomerados Financieros es necesaria la aceptación o recibimiento en varios espacios, el cultural, el jurídico, económico, entre otros.

De existir algún tipo de regulación para el asocio de actividades financieras y comerciales, el Conglomerado perdería su sentido, por ello no se prohíbe su asociación o creación sino su funcionamiento y participación dentro de las actividades financieras. Un ejemplo de ello es lo que ocurre con los ambientes ideales para el surgimiento de los Conglomerados, es lo que sucedió en Estados Unidos, cuando inicio una fusión de actividades comerciales con actividades financieras⁷.

De ahí se parte del análisis de la concentración en una institución bancaria permite a lo menos distinguir a lo menos tres tipos de ellas: concentración por el sector de la actividad económica, concentración por ubicación geográfica de los clientes y concentración por el grupo de clientes⁸. Es común relacionar a los grupos económicos con prácticas legales o monopolistas debido a la centralización de la actividad que su operación

concentración de sociedades puede darse, atendiendo las formas de fusión, como la fusión pura, la incorporación, la absorción.

⁷**LARA ELÍAS JoséRicardo, Mónica Guadalupe LARÍN LÓPEZ, Carlos Enrique MAZA GONZÁLEZ.** *“Retos y perspectivas frente al fenómeno de la especulación financiera en las bolsas de valores más representativas del mundo y en el mercado bursátil Salvadoreño ante la crisis financiera de 2008”*. Tesis. Universidad de el Salvador, Escuela de Relaciones, P. 32. En este sentido la actividad financiera en los Estados Unidos de Norteamérica, es el claro ejemplo en donde se dio el ambiente propicio económico y legal para que se en la utilizaran los “Holdings” y a la ves se propagaran a otras economías del mundo y de ahí se encontró que los sistemas financieros y económicos funcionaban mejor, si solo un grupo de empresas compartían la estructura orgánica y funcional como si fueran una sola empresa,

⁸**BENITEZ ESTRADA, José Gustavo,** *“Crisis bancaria y su incidencia en los conglomerados financieros”*, Tesis Doctoral, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de El Salvador, San Salvador, El Salvador, 2010, p. 14. El autor hace referencia a concentrar dentro de un mismo sistema, los datos de los clientes para tener un mejor record financiero y un mejor accionar económico dentro del conglomerado para los usuarios.

genera⁹. Sin embargo, estas concentraciones no deben de ser calificadas a “*priori*” por cuanto son instrumentos nacidos de la gestión empresarial, variable cuya referencia puede estar relacionada con las condiciones ilegales imperante en la economía y con las intenciones de los propietarios o administradores¹⁰. Los grupos así expuestos pueden surgir por diversos motivos formas, por ejemplo la necesidad de integración vertical o horizontal¹¹, opciones de especialización, diversificación del riesgo en distintos sectores, etc.¹².

En el Derecho Mercantil moderno la regulación de los grupos de sociedades o conglomerados financieros se ha hecho más necesaria que nunca, esto debido a “*el tremendo impacto que han adquirido y a la tutela de la actividad empresarial globalizada*”¹³. Y en este sentido la economía y las instituciones

⁹**CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique.** “*La regulación de las concentraciones en El Salvador*”. Óp. cit. P. 11. Se puede afirmar que las concentraciones pueden ser dañinas para la competencia cuando se promueven las estructuras monopolistas en el mercado teniendo como consecuencia directa el agravio a los consumidores.

¹⁰**CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique.** “*La regulación de las concentraciones en El Salvador*”. Óp. cit. P. 12. Los conglomerados financieros también pueden ser benévolos y productores cuando por medio de ellas se cree un importante factor de racionalización y dinamización de la economía financiera y de la competitividad de las empresas, dotando de la eficiencia del agente económico que haya resultado de la operación logrado incentivar de esa de forma la economía de competencia y beneficiando de forma directa a los consumidores. Así El Estado únicamente deberá prohibir las concentraciones que tengan como resultado un agente económico dañino para la libre competencia y para la estabilidad financiera del país, y por el contrario, debería dejar pasar todas aquellas operaciones de conglomerados financieros que genere beneficios a los consumidores y a la competencia misma.

¹¹son fusiones y adquisiciones horizontales aquellas en las que una empresa adquiere a otra que ofrece bienes o servicios similares o idénticos y opera en el mismo mercado geográfico. Son verticales, aquellas en las que se produce la compra de una empresas que tiene la calidad de proveedora o cliente y conglomeradas, las que se llevan a cabo entre empresas que operan en mercados diferenciados.

¹²**BENITEZ ESTRADA, José Gustavo,** “*Crisis bancaria y su incidencia en los conglomerados financieros*, Óp. Cit. P. 15. Se está tratando las distintas formas y causas del porque surgen las concentraciones de sociedades, atendiendo a las opciones financieras, económicas y legales más aceptables y factibles para las sociedades.

¹³**DE VELAZCO Y DEL VALLE, Adolfo Ruiz** “*Manual de Derecho Mercantil*”, *Universidad Pontificia Comillas, Madrid, España, 2007*, P. 563. Con la globalización se abren nuevos mercados, esto se manifiesta en la diversificación de las inversiones no solo en los productos financieros sino también en los países donde las sociedades hacen dicha inversión. Lo que hace más difícil unificar la regulación de las diversas figuras mercantiles, una de ellas es la de los conglomerados financieros.

jurídicas reguladas en El Salvador a través de la Ley de Bancos¹⁴ y la Ley de Competencia¹⁵, se hace necesario su análisis, por la razón que solo en el país, según la Superintendencia del Sistema Financiero¹⁶. Existen al menos ocho conglomerados financieros, estos son:

1. Grupo Financiero Credomatic,
 2. Inversiones Financieras Promérica,
 3. G & T Continental,
 4. CitibankN.A. (extranjera.),
 5. DAVIVIENDA,
 6. Scotiabank,
 7. Banagricola,
- Inversiones financieras Citi¹⁷.

Además que existen también en El Salvador otros conglomerados, pero de carácter no financieros. Que no son financieros porque su giro o actividad económica no está dirigida a participar en el Sistema Financiero. Entre los

Esto debido a que la mayoría de sociedades son extranjeras y en muchas ocasiones la regulación que los conglomerados financieros tienen en el país de origen es diferente a la regulación del país en donde se invierte. Y en ocasiones incluso es nula o no es regulada con precisión.

¹⁴LEY DE BANCOS, Ob. Cit.

¹⁵LEY DE COMPETENCIA, emitida por decreto legislativo N°. 528, a los veintiséis de noviembre del dos mil cuatro. Y publicada en el D. O. N° 240 Tomo N° 365, de Fecha 23 de diciembre del 2004.

¹⁶AVALOS ROMERO, Carlos Edwin, BARRERA, German Enrique, CASTRO MONTES, José Jaydel. “Sistema Financiero de El Salvador” Maestría en Finanzas. Universidad Centroamericana “José Simeón Cañas” Antiguo Cuscatlán, 2013. P 5. La Superintendencia del Sistema Financiero fue creada como una Institución de derecho público, integrada al Banco Central, con personalidad jurídica y patrimonio propio, de duración indefinida, con autonomía administrativa y presupuestaria para el ejercicio de las atribuciones y deberes que estipula la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, con domicilio principal en la ciudad de San Salvador, teniendo competencia en todo el territorio de la República. La Superintendencia del Sistema Financiero está conformada por un Consejo Directivo, por el Superintendente, nombrado por el Presidente de la República, por un periodo de cinco años, los 4 Superintendentes Adjuntos, nombrados por el Presidente de la República de ternas propuestas por el Consejo de Ministros para un período de 5 años, y por los funcionarios y empleados que la Superintendencia requiera.

¹⁷SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO, “Conglomerados Financieros Autorizados”, en WWW.ssf.gob.sv, sitio visitado el 14 de Mayo de 2013. En este sitio web, la SSF, lleva el registro de cuantos son los conglomerados financieros del país, ya que es el ente encargado de guardar la vigilancia de la sociedad controladora “banco” y de las sociedades controladas.

que se encuentran en los cuales están dedicados la mayoría a la Construcción, a la venta de vehículos, etc.

1. Grupo Roble,
2. grupo sigma,
3. Grupo Q. entre otros.

Por ello la importancia del análisis de estos tipos de concentraciones, para saber su dinámica dentro del Sistema Financiero, y como su forma de desenvolver su actividad o giro económico tiene una incidencia dentro del mercado para determinar si existen prácticas anticompetitivas, determinar el procedimiento para autorizar y regularizar los conglomerados de hecho, la solvencia del conglomerado, y los problemas a los que se enfrentan como grupo ante las posibles riesgos de contagio y sistémicos.

1.3 CONCEPTO DE CONGLOMERADO FINANCIERO.

Los Conglomerados Financieros no tienen una conceptualización clara sino que se utilizan muchos homónimos o sinónimos¹⁸ dentro de su definición, por ello es que se encuentran los conceptos como: holding¹⁹, grupos empresariales, grupos económicos, conglomerados económicos. Etc. Sin embargo aun cuando no existe una definición clara se debe de tener en cuenta que se está en presencia de un Conglomerado Financiero cuando

¹⁸Se encuentran muchos sinónimos y homónimos del término Conglomerados Financieros en el sentido que la doctrina ha tomado varios nombre dependiendo del país de origen de esta, por ejemplo el termino mas difundido es el de “*holding*” está referido a la doctrina norteamericana, el termino grupos financieros está referido a la doctrina chilena, y el termino Conglomerado Financiero está referido a la doctrinas Colombiana y Argentina.

¹⁹ El termino holding es de originario de la lengua inglesa Norteamericana que en la traducción a la lengua castellana quiere decir “*tenencia o posesión*”. Es este caso en específico el termino está aludiendo a la tenencia de la mayoría de acciones que tiene la sociedad controladora de las sociedades subsidiarias.

existe un grupo o un conjunto de sociedades desarrollan sus actividades subordinadas a una sociedad controladora o unidad centralizada que tiene control e intereses comunes al Conglomerado²⁰.

Por ello a continuación se recogen algunas definiciones de conglomerados financieros para al final lograr conceptualizar una definición uniforme que llene las expectativas a tratar. Es menester también señalar que cuando se menciona Conglomerado Financiero también se hace referencia al término inglés de “*holding*”, que está haciendo referencia a un contrato, con sus características y modalidades propias. Por ello se hace necesario empezar por entender el termino Holding, que hace referencia a una sociedad de inversión, siendo esta titular de todas las personas jurídicas que constituyen el conglomerado financiero, incluyendo a la entidad bancaria²¹.

O la empresa que teniendo su activo formado en su totalidad o en su mayor parte por acciones de otras sociedades realiza actividades financieras de control y gestión del grupo de empresas que ejercen su dominio²².

Para entender el concepto de Conglomerados Financieros se tiene que tener en cuenta la siguiente definición como: “*un tipo de organización de sociedades relacionadas entre si, tanto de sociedades que captan fondos públicos para financiar sus actividades como lo son los Bancos y aquellas*

²⁰**BENITEZ ESTRADA, José Gustavo**, “*Crisis bancaria y su incidencia en los Conglomerados Financieros*”, Óp. cit. P. 14. Los intereses comunes deben de entenderse como las actividades complementarias que realizan las subsidiarias del giro principal de la sociedad controladora.

²¹**BENITEZ ESTRADA, José Gustavo**. Óp. cit.P. 9. Una de las principales características de los conglomerados financieros, es la existencia de una sociedad controladora que es la propietaria de más del cincuenta por ciento de las acciones de las diferentes sociedades que conforman el conglomerado financiero.

²²**MOCHON MORALLO francisco, Rafael Isidro APARICIO**. “*Diccionario de términos financieros y de intervención*” primera edición, Mcgraw-Hill, España, 1995. P. 176. El “*dominio*” es la principal característica de la sociedad controladora, que es el centro del conglomerado porque, es esta la que rige las operaciones de las demás sociedades controladas miembros del conglomerado.

*que no captan depósitos del público pero realizan Actividades Financieras, entre ellas, Emisoras y administradoras de Tarjetas de crédito, de Arrendamiento Financiero, de Factoraje y Corredoras de bolsa, entre otras*²³, en esta definición debe de tenerse en cuenta que el conglomerado realiza una actividad financiera de obtener recursos por una parte a través del Banco de depósitos, y por otra parte de sociedades que prestan un servicio que está complementando la Actividad financiera principal de los depósitos como la emisoras de tarjetas de crédito .

En este sentido los “*Grupos económicos*” siguiendo la definición anterior se puede decir que conglomerados o grupos económicos son conceptos homónimos entre sí por ello también es conveniente definirlos de la siguiente manera como: “*conjunto de Holdings o Grupos de Empresas financieras, que participan en dos o más negocios independientes, para diversificar sus operaciones y fuentes de ingresos.*” considerarlos como una forma de integración empresarial, que surge cuando grupos inversionistas van adquiriendo la propiedad de diversas empresas, buscando mejorar su rentabilidad financiera²⁴, en ese sentido la diversificación de las operaciones está encaminada participar en el mercado ofreciendo varios bienes y

²³ **CHAVEZ BARRERA, Oscar Armando, Edwin Humberto GUTIERREZ HERNANDEZ, Ricardo Antonio, ORELLANA DUEÑAS.** “*Tratamiento tributario y contable de las operaciones sociedades no bancarias pertenecientes a conglomerados financieros*”. Tesis, Facultad de Ciencias Económicas P. 19. Las actividades conexas a la Actividad Bancaria son diversas, la Superintendencia del Sistema Financiero como ejemplo al Conglomerado Financiero Inversiones Financieras CITI “*Inversiones Financieras Citibank. S. A*” le tiene aprobadas. la administradora de fondos para pensiones “*AFP Confía S.A*”, Call center “*CitiInfoCentroamericaS.A de C.V*”, la casa de cambio “*CorfingeS.A de C.V*”, el traslado de fondos “*Remesas Familiares Cuscathan S.A de C.V*”, entre otras sociedades.

²⁴ **GOLLA, Jorge, Lorena FERNANDEZ.** “*Dimensión de los Conglomerados Financieros: el caso Argentino*”, CIFIDAR. Documento de Trabajo N° 10. Buenos Aires, Argentina Mayo 2006. P. 9. Debe de tenerse en cuenta que en la definición de los autores Argentinos está haciendo referencia a una sociedad inversora que también es controladora de otras sociedades subsidiarias y que es común en los “*conglomerados financieros*” de Argentina, en donde la sociedad inversora, su giro es invertir capital en otras sociedades subsidiarias, con la finalidad de obtener dividendos.

servicios, y de esta manera se diversifica la fuente de ingresos al tener varias actividades lucrativas de las cuales obtener utilidades.

Por ello cuando la doctrina hace referencia a El término “*conglomerados empresarial*” se refiere al *conjunto de empresas que actúan en sectores diferentes y que generalmente se han transformado mediante un proceso de fusiones y adquisiciones que tiene como característica diferenciadora que el grupo está formado por una compañía “holding” de la que dependen diversos grupos empresariales que pertenecen a diferentes sub sectores*²⁵. En esta definición el elemento a destacar es el término “ *Holding*” que hace las veces de la sociedad controladora, de todas las demás sociedades que se dedican a una actividad en específico, las cuales dependen de las directrices de la sociedad “ *Holding*”.

En vista que, en la definición anterior se enuncia el concepto como empresa también se hace necesario tratarlo como tal con el siguiente concepto de: *Empresa matriz: “Que es cualquier empresa que, a juicio de las autoridades competentes*²⁶, *ejerza efectivamente una influencia dominante sobre otra empresa”*. Para el caso que nos ocupa la empresa controladora sería la sociedad holding, y en lo consiguiente la controlada sería la filial. En este sentido *Empresa filial*²⁷: “*es cualquier empresa o sociedad que no tiene poder de decisión por detentarlo otra empresa de la cual dependen de una*

²⁵ **MOCHON MORALLO francisco, Rafael Isidro APARICIO.** “*Diccionario de términos financieros y de intervención*”, primera edición, Mcgraw-Hill, España, 1995. P. 98. En esta definición se debe de tomar en cuenta que no se está haciendo referencia a una sociedad sino a una Empresa, en donde es común que la sociedad controladora y las subsidiarias utilicen la misma estructura y inmueble para realizar sus funciones. El autor por ello utiliza el término de Empresas para referirse que de una misma empresa y sus elementos funcionan para dedicarse al giro de todas las sociedades del conglomerado.

²⁶ Las autoridades competentes para el caso de El Salvador son la Superintendencia del Sistema Financiero, y La Superintendencia de Competencia.

²⁷ Es de aclarar el término “ *filial*” y “ *matriz*” son términos de la lengua inglesa, y sus equivalentes a la lengua castellana son “ *subsidiaria*” y “ *controladora*”.

*denominada matriz que puede ejercer el control de manera indirecta o directa a través de sociedades intermediarias*²⁸.

La Ley de Bancos en su artículo 113 lo define como “el conjunto de sociedades, caracterizado por el hecho de que más de un cincuenta por ciento de sus respectivos capitales accionarios es propiedad de una sociedad controladora, que también forma parte del conglomerado”²⁹.

La definición legal tácitamente recoge el elemento de control que es el elemento primordial para entender un Conglomerado, al decir que ocupara la sociedad controladora el cincuenta y uno por ciento de las acciones de las sociedades controladas o subsidiarias, que por característica es el Banco Controlador, o la Sociedad Controladora de Finalidad Exclusiva, además de establecer el término “conjunto de sociedades” para dar a entender la definición legal que es necesario tener más de una sociedad para que se entienda que se habla de un conglomerado de sociedades dedicadas a un giro económico relacionado entre sí.

A partir de las anteriores definiciones de los diferentes conceptos de conglomerados financieros, se puede construir y concluir con la siguiente definición; Conglomerado financiero: “*Es aquella agrupación de sociedades mercantiles, en la cual una de ellas es controladora de por lo menos, el cincuenta y uno por ciento de los capitales accionarios de las demás sociedades, que al no ser controladoras son subsidiarias de la principal, en la cual la sociedad controladora su giro exclusivo es la inversión en otras*

²⁸MOCHON MORALLO francisco, Rafael Isidro APARICIO. “Diccionario de términos financieros y de intervención”, Óp. cit. Pp. 159, 300. Cuando la definición hace la referencia a que ejerce el control de manera indirecta o directa a través de sociedades intermediarias.

²⁹LEY DE BANCOS. D.L .No. 697, del 2 de septiembre de 1999. D.O. No. 181, Tomo 344, del 30 de septiembre de 1999.

sociedades en el caso de ser una Sociedad Controladora de Finalidad Exclusiva; y las actividades bancarias en el caso de ser Banco Controlador; de recibir fondos del público a través de depósitos bancarios y colocar los fondos del público a través de créditos bancarios en el sistema financiero, y en donde las sociedades subsidiarias realizan operaciones de no captar fondos del público pero si realizan Actividades Financieras afines a la actividad financiera principal, como lo son Sociedades Emisoras de Tarjetas de Crédito, Sociedades de Arrendamiento Financiero, Sociedades de Factoraje Sociedades de Seguros, Sociedades de casas de corredores de bolsa, Casas de Cambio de Moneda Extranjera, Almacenes Generales de Depósito, etc”.

De la anterior definición se puede destacar que el elemento control es el preponderante ya que el requisito mínimo es el cincuenta y uno por ciento, sin perjuicio que la sociedad controladora posea hasta el noventa y nueve por ciento de la mayoría accionaria, como se da en la mayoría de los casos de los Conglomerados Financieros.

La Sociedades controladoras donde la Sociedad Controladora de Finalidad Exclusiva es la que controla todo el conglomerado incluyendo al Banco Controlador que este sería una Sociedad subsidiaria de la primera. Y el Banco Controlador entraría a controlar aquellas Sociedades Subsidiarias que tienen un giro conexo a la actividad bancaria; sin perjuicio que existen sociedades dentro del conglomerado que no realizan una actividad conexas a la bancaria, pero que la Superintendencia del Sistema Financiero la incluye como tal dentro del mismo Conglomerado Financiero para efectos de fiscalización y control, para salvaguardar y proteger el sistema financiero si se dejara por fuera esta sociedad que no realiza una actividad conexas a la principal.

1.4 NATURALEZA JURÍDICA.

El concepto “ *Holding* ” o “ *conglomerado financiero* ”, no tiene definición general, que sea de aceptación general, cambia según cada legislación por ejemplo: en el Reglamento para la Constitución, el Traspaso, el Registro y el Funcionamiento de los Grupos Financieros se les denomina como. “ *Grupos Financieros* ”³⁰, en Bolivia³¹ y El Salvador se denominan “ *Conglomerados Financieros* ” Sin embargo es posible decir que los conglomerados financieros son grupos que proporcionan diversos servicios financieros, sea por conducto de subsidiarias o mediante una estrecha cooperación con instituciones autónomas³².

³⁰ **REGLAMENTO PARA LA CONSTITUCIÓN, EL TRASPASO, EL REGISTRO Y EL FUNCIONAMIENTO DE LOS GRUPOS FINANCIEROS**, Acuerdo de Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante el Acta de la Sesión 4931-97, celebrada el 24 de octubre de 1997, publicado en el D.O. “ *La Gaceta* ” 212, del 4 de noviembre de 1997. **Artículo 2.** “ *Para los efectos de lo dispuesto en la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica y el presente Reglamento, se define: a) Grupo Financiero Autorizado: Conjunto o conglomerado de empresas dedicadas a la prestación de servicios financieros, constituidas como sociedades anónimas o como entes de naturaleza cooperativa, solidarista o mutualista, sometidas a control común o gestión común y organizadas y registradas conforme lo establece la Ley* ” este concepto es diferente al que se maneja en otros países como Panamá, la Ley Bancaria en su Art. 1 los denomina “ *Grupos Bancarios* ”, que son: El constituido por una propietaria de acciones bancarias y sus subsidiarias de cualquier nivel cuyas actividades predominantes consisten en proveer servicios en el sector bancario o financiero, incluyendo las subsidiarias no bancarias de estas últimas que, a juicio de la Superintendencia, operen bajo gestión común, ya sea a través de esta propietaria de acciones bancarias o mediante distintas participaciones o convenios.

³¹ **LEY DE BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS**, Decreto Supremo 26581, del 3 de abril de 2002, D.O. la Gaceta de Bolivia, Art. 1 las define como un Conjunto o grupo de entidades bajo un control común, cuyas actividades son las de realizar intermediación financiera y, adicionalmente proveer servicios como arrendamiento financiero, factoraje, almacenes generales de depósitos, seguros, pensiones y valores, esta definición es un tanto parecida a la regulada por la Ley de Bancos de El Salvador en el art. 113.

³² **DEUTSCHE, Bundesbank**, “ *Los Conglomerados Financieros, un reto para los Supervisores* ” en Boletín del Centro de Estudios Económicos para América Latina (CELMA), suplemento de marzo a abril, 1999, P. S16. La tendencia de las instituciones bancarias a abarcar una diversa gama de servicios suele denominarse como “ *financiamiento integral* ” como un sinónimo de los servicios que los conglomerados financieros ofrecen a sus clientes, dentro de los servicios que ofrecen los conglomerados financieros podemos mencionar: la aceptación de Depósitos, negociación de valores, servicios de seguros, leasing entre otros. De conformidad al país el término “ *institución bancaria* ”, tiene mucho que ver en la definición del conglomerado financiero. En los países en los que el banco esta esencialmente restringido a las operaciones de depósito y préstamo, la creación de una subsidiaria

Por lo tanto es necesario que para determinar la naturaleza jurídica de los conglomerados financieros, ha de atenderse a los elementos que son por una parte las sociedades que conforman el conglomerado (Sociedades de seguros, Casas Corredoras de Bolsa, sociedades de leasing, Etc.) o su característica esencial (el hecho de que más del cincuenta por ciento del respectivo capital accionario de cada sociedad le pertenecen a una sociedad controladora, “*holding*”), que reúne la figura jurídica de que se trata, es decir a los conceptos jurídicos que permiten distinguirla, individualizarla, así como al origen y evolución histórica de la figura en análisis³³.

La doctrina Española sobre este punto expresa: “(...) *Las piezas claves del sector financiero han sido tradicionalmente las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión y las entidades aseguradoras y reaseguradoras. A éstas, habría que añadir actualmente las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y las entidades gestoras defondos de pensiones. Precisamente, son todos estos entes los que se califican como “entidades reguladas” por la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros, a los efectos de la consideración de la existencia de lo que se ha dado en denominar “conglomerado financiero”. El buen funcionamiento de este sector constituye un elemento clave para la estabilidad del sistema económico en su conjunto*

encargada del comercio de valores puede considerarse como un paso hacia la constitución de un conglomerado financiero. Por otro lado en otros países de Europa en los que los bancos por tradición han ofrecido una diversidad de servicios financieros como la colocación de títulos valores, arrendamiento financiero, pero es su vinculación con el sector de los seguros lo que determina el tránsito hacia la constitución de un conglomerado financiero.

³³**CANTU PEÑA, Victoria Concepción**, “*Naturaleza Jurídica de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado*”, Tesis de grado, Facultad de Derecho y Criminología, Universidad Autónoma de Nuevo León, San Nicolás de los Garza. N.L. México, P. 4. Los “*holding*” son entidades de naturaleza financiera en la que una entidad financiera controla a una o varias entidades financieras. En virtud de que la primera llamada controladora posee más del cincuenta por ciento de las acciones de la o las segundas denominadas controladas. Lo que a su vez le permite dirigir el actuar de las controladas de manera sistemática.

y el desarrollo de la economía real, pero no son éstos los únicos intereses públicos que justifican una intensa intervención de los poderes públicos en prácticamente todo el devenir de estas entidades que la naturaleza jurídica de un conglomerado es mixta por estar formadas por una parte de inversionistas privados, pero con intereses públicos al ser fondos de los particulares los utilizados en la inversión” RESOLUCION DEL CONSEJO EJECUTIVO DEL BANCO DE ESPAÑA, con referencia BOE 058, de fecha 17 de febrero de 2006³⁴.

Algunos autores como Tamayo Villacieros³⁵, explican la naturaleza jurídica de los Conglomerados Financieros tomando como punto de partida la constitución del Conglomerado, el proceso constitutivo de un conglomerado no es una forma típica de reestructuración societaria, porque hay que notar que en el conglomerado la sociedad controladora o “*matriz*”, crea una nueva llamada controlada o “*filial*” o si no la crea invierte en la compra de acciones de una sociedad ya existente, la cual está subordinada a las decisiones de la sociedad “*matriz*” por poseer el 51% o más de la “*filial*”, para que la sociedad “*matriz*” pueda constituir una “*filial*” esta debe cumplir dos requisitos. Por una parte, es necesario el consentimiento individualizado de un porcentaje de

³⁴RESOLUCION DEL CONSEJO EJECUTIVO DEL BANCO DE ESPAÑA, con referencia BOE 058, de fecha 17 de febrero de 2006, Párrafo 5, P. 2, De aquí que se mencione que un conglomerado financiero tiene naturaleza jurídica mixta, es por una parte una entidad privada al ser constituida como una Sociedad Anónima, que es aquella que se constituye bajo denominación, la cual se formará libremente sin más limitaciones que la de ser distinta a cualquiera otra sociedad existente e irá inmediatamente seguida de las palabras “Sociedad Anónima” o su abreviatura “S.A.” y cuya base legal se encuentra en el Código de Comercio. Art. 191 al 295, pero por otra parte al ser de interés público y requerir por tanto una supervisión especialde parte del estado adquiere también una naturaleza pública.

³⁵TAMAYO VILLACIEROS, Manuel Lora, “La Constitución de las SE Holding, Filial y por transformación”, en AAVV., Cuadernos de Derecho y Comercio, editado por Dykinson SL, ed. Marcial Ponds, Barcelona-Madrid, España, 2004, P.147. Señala el autor que la principal razón por la cual las sociedades optan por reestructurarse y constituir un conglomerado financiero, es la cooperación, o más exactamente la jerarquización, creando una superestructura que controle a las diversas sociedades integradas en el “*holding*”.

socios³⁶, y por otra se necesita el acuerdo de la Junta General³⁷ por ello el autor explica que un conglomerado financiero tiene naturaleza privada y el Estado solamente realiza la función de protección de los fondos del público.

Es de aclarar que la constitución de los conglomerados financieros, existen notables diferencias entre la “*fusión*” de empresas y la constitución de un conglomerado financiero, en cuanto a esto la cámara de lo civil ha dicho “(...) *la fusión Según el Código de Comercio vigente en El Salvador en el Art. 315.- Hay fusión cuando dos o más sociedades integran una nueva, o cuando una ya existente absorbe a otra u otras. La nueva sociedad o la incorporante adquieren los derechos y contrae todas las obligaciones de las sociedades fusionadas o incorporadas*³⁸”.

De esta definición podemos extraer las siguientes diferencias entre la figura de la fusión y el conglomerado financiero:

En primer lugar, alguna o todas las sociedades que participan en el proceso de fusión desaparecen ya sea por la absorción o por la creación de una nueva sociedad. Mientras que en la constitución de un conglomerado financiero todas sobreviven, al proceso aunque, sometidas al control de la nueva sociedad o a la sociedad controladora, respecto a esto se trae a colación lo dicho por la Corte Constitucional de Colombia³⁹, “(...) *que las filiales en las que participen más de una empresa industrial y comercial del*

³⁶Es necesario el consentimiento de los accionistas esto en virtud del derecho de voto que le otorga la ley, tal como lo dispone el Art. 164 inc. 2, del Código de Comercio.

³⁷ Esto se debe a que la junta general de accionista es el órgano supremo dentro de la sociedad, además de que las decisiones sólo serán válidas cuando se tomen por la mayoría de los votos presentes tal como lo disponen los Art. 220, y 240 parte final ambos del Código de Comercio.

³⁸**CÁMARA SEGUNDA DE LO CIVIL DE LA PRIMERA SECCIÓN DEL CENTRO**, Sentencia Definitiva, con referencia N° 35-2MC-11-R, dictada a , a las nueve horas quince minutos del día veintiocho de noviembre del año dos mil once.

³⁹**SALA PLENA DE LA CORTE CONSTITUCIONAL DE COLOMBIA**, con referencia N° C-691/07, de fecha 5 de septiembre de 2007, Romano III.

Estado, entidad territorial u otra entidad descentralizada se regirán en cuenta a sus actos, contratos, servidores y las relaciones con terceros por las disposiciones del derecho privado, en especial las propias de las empresas y sociedades previstas en el Código de Comercio y legislación complementaria; y se someterán en lo referente al control administrativo a la sociedad matriz”SALA PLENA DE LA CORTE CONSTITUCIONAL DE COLOMBIA, con referencia N° C-691/07, de fecha cinco de septiembre de dos mil siete.

En segundo lugar no existe traspaso patrimonial propiamente dicho, si no canje de acciones por las que los socios que decidan prestar el consentimiento al proceso aporten, sin que se dé el conocido fenómeno de la sucesión universal⁴⁰.

Esta diferencia refiere a que las sociedades que forman el conglomerado tienen y conservan su personalidad jurídica propia, por ello son capaces de obligarse por si solas sin que se obligue también la sociedad matriz, lo cual no sucede en la fusión ya que al fusionarse, la nueva sociedad adquiere las obligaciones que tenían las sociedades fusionadas, para el caso concreto de España se regula así según el artículo 23 inciso primero de Ley 3/2009, de 3 de abril, en lo referente a las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles⁴¹.

⁴⁰ TAMAYO VILLACIEROS, Manuel Lora, *“La Constitución de las SE Holding... ob. cit. P. 148.* Tomando en cuenta dichas características no es posible afirmar que la naturaleza jurídica de los conglomerados financieros sea la de una fusión se sociedades. Pues difieren mucho de la estructura básica de los conglomerados financieros, pues al constituirse el conglomerado no se crea una nueva personalidad jurídica ni desaparece ninguna de las sociedades que han de formar parte del conglomerado.

⁴¹ **LEY 3/2009, SOBRE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES, ESPAÑA**, promulgada por la Jefatura del estado, Publicado en BOE núm. 82 de 04 de Abril de 2009, Art. 23 *“La fusión en una nueva sociedad implicará la extinción de cada una de las sociedades que se fusionan y la transmisión en bloque de los respectivos patrimonios sociales a la*

Otra figura, además de la fusión parecida al conglomerado financiero es el “*contrato de organización de grupos de sociedades*”⁴², la cual es novedosa en Europa, puede verse como una figura muy cercana, en su estructura las distintas sociedades promotoras se someten a una superior. Sin embargo, existe una diferencia fundamental: la necesidad del consentimiento individualizado de los socios, que privaría de eficacia al negocio de organización de sociedades, que hubiera sido celebrado por las promotoras⁴³.

El contrato de grupo recoge los aspectos esenciales de su organización, funcionamiento y régimen jurídico básico. A tal efecto entendemos esencial que el contrato atribuya a la sociedad dominante o entidad directora del grupo la facultad de dirigirlo, con el consiguiente deber de quienes lo compongan de atenerse a las instrucciones impartidas en el ejercicio de ese poder de dirección. Dado que en un ordenamiento jurídico como el nuestro no existen poderes exentos, el contrato señalara, asimismo, los límites del contrato que hayan de ser observados en el ejercicio o desenvolvimiento del mismo en las relaciones de ayuda y cooperación económicas, con particular incidencia, además de los de carácter general, del denominado “*interés del grupo*”.

nueva entidad, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquéllas”. En El Salvador esta figura es similar a la figura que se conoce como Fusión por Absorción e Incorporación, que se encuentra en el Art 316 inc. 2º Código de Comercio.

⁴² Esta figura contractual es poco utilizada en materia de estudio, al ser moderna y poco explorada, no ha recibido una denominación jurídica adecuada, sino solamente en dos países, siendo en ambos casos de origen legislativo; nos referimos a las expresiones “contrato de dominación” y “contrato de afiliación”, consignadas en la Ley de Sociedades Anónimas de Alemania (1965) y en la Ley de Sociedades Comerciales de Francia (1966), respectivamente.

⁴³ **TAMAYO VILLACIEROS, Manuel Lora**, “*La Constitución de las SE Holding... ob. cit.* P. 392. El vínculo contractual genera la relación de dominación-dependencia y conlleva al establecimiento, mediante cláusulas, de un comportamiento subordinado que la empresa dominada deberá observar y acatar respecto al sujeto dominante. Así es la opinión de Sergio Le Pera, profesor comercialista en la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad Nacional de Buenos Aires, cuando señala que por el “*contrato de dominación*” la empresa dominante tiene el derecho de impartir directivas al directorio de la sociedad en lo que a la conducción de la misma se refiere”

Es importante agregar en el contenido del contrato de organización del grupo la regulación o el tratamiento de las medidas de tutela de quienes puedan verse perjudicados por la existencia del grupo y por la existencia del poder de dirección. Se trata, de socios externos, acreedores y trabajadores de las sociedades dominadas, sin que haya de excluirse a los sujetos equivalentes de la sociedad o entidad dominante del grupo⁴⁴.

Las figuras antes enunciadas son similares a la figura del conglomerado financiero y en algunos casos se confunden llegando a la conclusión que la naturaleza jurídica de los conglomerados financieros es de carácter privado por ser solo una reestructuración de sociedades.

En la doctrina Española, la posición que triunfa es la de considerar a los conglomerados financieros no solo como una “*modificación Estructural*” si no una figura “*Sui Generis*” de constitución de una sociedad, ya que por una parte se reestructura en una sociedad controladora y una controlada, y por otra parte ambas sociedades poseen personalidad jurídica independiente una de la otra siendo capaces de asumir obligaciones por si solas, fuera de los supuestos típicos de fundación simultánea o sucesiva, o de los de típicos de reestructuración empresarial, como la fusión. Aunque participe en cierta medida de la naturaleza de este.

No hace falta para que quede incluido en el concepto de modificación estructural que exista un traspaso patrimonial, o que alguna de las sociedades participantes se extinga en el proceso constitutivo. Ninguna de estas consecuencias existe en la constitución del conglomerado financiero.

⁴⁴ **ENBID IRUJO, José Miguel**, “*Introducción Al Derecho De Los Grupos De Sociedades.*”, 2da Edición, Editorial Comares, Granada, España, 2003, P. 47. El contrato de grupo de sociedades, tiene una regulación específica en países como Alemania y Portugal, sin embargo El Salvador carece de este tipo de regulación.

Sin embargo, si existe modificación en su estructura, dado que las sociedades que participan en procedimiento pasan a depender jerárquicamente de la “*sociedad controladora*”. Las sociedades pasan a ser policorporativas y dependientes⁴⁵.

En el terreno de las “*modificaciones estructurales*”, son relevantes los trámites que deben seguirse cuando se pretenda llevar acabo alguna modificación relevante en la estructura del grupo, tanto de carácter genérico, como de orden particular es decir que el ajuste estructural por el cual pasan tanto las sociedades controladas, como la sociedad controladora adquiere una particular trascendencia en la órbita de los grupos, por el dinamismo y movilidad empresarial que les suele caracterizar⁴⁶ esto debido a que no son sociedades independientes si no que están en constante interacción.

1.5 NATURALEZA SEGÚN SUS OPERACIONES.

Las operaciones que realizan los conglomerados financieros, tiene una doble modalidad, en este sentido podría decirse que son de “*naturaleza jurídica mixta*”, por ello en alguna medida se podrían afirmar que son instituciones privadas de carácter público por la función que desempeñan en el mercado Financiero.

⁴⁵ **LEDESMA, Alonso**, “*La Constitución de la Sociedad Anónima Europea holding*”, en AAVV. La Sociedad Anónima Europea. Régimen Jurídico Societario, Laboral y Fiscal, coordinado por Esteban Velazco y Fernández del Pozo, Ed. Marcial Pons, Madrid-Barcelona, España, 2004, P. 410. Esta reestructuración sin embargo debe ser guiada por el “*contrato de organización del grupo*” en el que debe atenderse a la duración, modificación y extinción del “*contrato de grupo*” así como a los medios de resolución de conflictos que dentro de ellos surjan. Dentro de los cuales el más recomendable es el arbitraje, sobre el contenido del “*contrato de grupo*” la doctrina señala que no hay reglas relevantes, que no existe una práctica empresarial suficiente que pueda orientar este problema.

⁴⁶ **ENBID IRUJO, José Miguel**, “*Introducción Al Derecho De Los Grupos...*” ob cit, P. 93. De acuerdo a la definición del ajuste estructural del Banco Mundial, éste es “*aquel conjunto de reformas económicas, políticas e institucionales que aproximen la economía a su crecimiento potencial, asegurando la viabilidad de mediano plazo de su balanza de pagos*”.

Son de “*carácter público*” por el interés público de todas sus operaciones tanto las de la sociedad controladora como las de las demás sociedades miembros (las sociedades de seguros, instituciones administradoras de fondos de pensiones, casas de corredores de bolsa, sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores, emisoras de tarjetas de crédito, casas de cambio de moneda extranjera, sociedades de arrendamiento financiero, almacenes generales de depósito, incluyendo a sus subsidiarias⁴⁷). El interés público se manifiesta en la necesidad de las instituciones financieras en el desarrollo de toda sociedad, y porque los fondos que se usan las sociedades del conglomerado en prestación servicios financieros son fondos que provienen del público en general, por ello cada una de las operaciones del conglomerado, están bajo la supervisión del estado a través de la Superintendencia del Sistema Financiero. Esto de conformidad al Artículo 7.- de la Ley de Supervisión Y Regulación del Sistema Financiero,

Art. 7.- “Están sujetos a las disposiciones de esta ley y por lo tanto a la supervisión de la superintendencia:

c) Las sociedades que de conformidad con la ley, integran los conglomerados financieros, o que la superintendencia declare como tales, lo que incluye tanto a sus sociedades controladoras como a sus sociedades miembros⁴⁸”.

⁴⁷**LEY DE BANCOS**, ob. Cit. Art. 113. Aunque las actividades financieras que realizan las sociedades miembros del conglomerado es diferente una de otra, deben estar siempre bajo la vigilancia consolidada por parte de la superintendencia del sistema financiero a fin de que se mantenga un funcionamiento transparente, eficiente y ordenado del mercado financiero.

⁴⁸**LEY DE SUPERVISIÓN Y REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**, D.L. N° 592, del 14 de enero de 2011, D.O. N° 23 Tomo 390, del 2 de febrero de 2011. Art. 7. La supervisión consolidada de los grupos financieros debe ser conforme a las prácticas internacionales, a fin de maximizar la protección del capital proveniente del público que hace uso de los diversos servicios financieros ofrecidos por el conglomerado.

Son “*instituciones privadas*”, se refiere a que son sociedades comerciales que son propiedad de inversores privados, buscan la maximización de sus beneficios, las ventas o cuota de mercado, están principalmente orientadas a recibir utilidades al competir en el mercado con sus productos y servicios financieros, es evidente la intervención del Estado para disciplinar la constitución y controlar el funcionamiento de todas las demás instituciones miembros del conglomerado. Por otro lado al ser constituidas por instituciones de carácter privado dirigidas por una sociedad controladora en base a lineamientos establecidos en el contrato de grupo, tienen de igual forma naturaleza privada encaminada a obtener un beneficio económico a través de la diversificación de servicios financieros.

1.6 ESTRUCTURA Y FORMAS DE CONTROL.

La estructura de un conglomerado financiero es muy particular esto debido a la relación de subordinación que existe entre la sociedad controladora y la controlada además de la forma de control que usa la sociedad dominante.

El Conglomerado Financiero: Es el conjunto de entidades, filiales y subsidiarias que prestan algún servicio relacionado a la actividad financiera bursátil o aseguradora, que a su vez guardan una relación de carácter jerárquica con la Sociedad Matriz o Controladora, son vigiladas por la Superintendencia del Sistema Financiero y por otras entidades que tengan alguna competencia en su actividad. Estas son algunas de las características más evidentes de los conglomerados, en el siguiente apartado expondremos más de la estructura de control y sus requisitos.

El autor Largo Gil, señala que, “*dependiendo de la finalidad perseguida y de las circunstancias concurrentes, puede optarse por la cooperación a través*

de una sociedad Holding⁴⁹”. Existen diversas clasificaciones que atienden a la estructura bajo la cual se forma un conglomerado financiero. Algunas de ellas con diversos criterios y otras amoldadas al país según del que se trate. Una de ellas es atendiendo a la forma de dominio o control.

a. Control directo⁵⁰.

En este tipo de control una sociedad llamada tenedora, matriz o controladora participa en el capital contable de una subsidiaria o bien crea una nueva entidad económica denominada sucursal, en este sentido la Superintendencia del Sistema Financiero, en su resolución de las catorce horas del día 25 de enero de 2010 con referencia PAS 14/2010 establece: “(...) el control directo se verifica cuando se posea más del 50% del capital en la subordinada, sea directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, o las subordinadas de la controladora”. El artículo 26 de la Ley 222 de 1995 El artículo 260 del Código de Comercio de Colombia⁵¹, definió el estado de subordinación o control en el que se puede encontrar una sociedad, frente a otra u otras sociedades, o incluso frente a personas

⁴⁹ **LARGO, Gil**, “La Constitución de la SE. Las reestructuraciones intracomunitarias de sociedades” en Revista de Sociedades, número 18, 2002, Barcelona, España, P. 20. “La Cooperación Empresarial” es uno de los puntos más importantes que las sociedades que integran el conglomerado deben plantearse a la hora de desarrollar una mejora de su posición competitiva y un aumento del desarrollo de actividades a nivel internacional, constituye una decisión estratégica para la internacionalización que proporciona una serie de ventajas con respecto a la internacionalización clásica, ya que las sociedades incurre en una inversión menor y en menor riesgo.

⁵⁰ **GONZALES HERNANDEZ Antonio. José Manuel MELENDEZ SIRGURIST**. “ *Holding, compañías tenedoras subsidiarias y asociadas aspectos financieros*”. Editorial Limusa, México. 1990. P. 21. Se denomina “control” a la influencia preponderante y continua en la toma de decisiones de los órganos de gobierno del conglomerado financiero, El control es directo en virtud de que la sociedad controladora ejerce más de la mitad del poder de voto en la junta general de accionistas o de socios de una persona jurídica a través de la propiedad directa o indirecta

⁵¹ **LEY 222 DE 1995**, Congreso de Colombia, Diario Oficial No. 42.156, de 20 de diciembre de 1995 Artículo “Subordinación: Una sociedad será subordinada o controlada cuando su poder de decisión se encuentre sometido a la voluntad de otra u otras personas que serán su matriz o controlante, bien sea directamente, caso en el cual aquélla se denominará filial o con el concurso o por intermedio de las subordinadas de la matriz, en cuyo caso se llamará subsidiaria”

naturales o entes no societarios. Según este artículo, para que se configure tal situación, se requiere que el poder de decisión de la sociedad se encuentre sometido a la voluntad de su controlante (matriz), bien sea directamente, caso en el que la subordinada se llamará filial, o a través o con la participación de subordinadas de la matriz, caso en el que la controlada se denominará subsidiaria, el cual es el siguiente tipo de control.

b. Control Indirecto⁵².

En este tipo de Dominio aparece un estrato nuevo en la estructura del grupo; la empresa A participa en el capital de B la cual a su vez participa en la empresa C. como resultado de esto la empresa A domina indirectamente a la Compañía C. la corte Constitucional de Colombia respecto a este punto dice; “(...)Esta forma de control también se ha denominado subordinación contractual y se verifica mediante el ejercicio de influencia dominante (en términos del numeral tercero del artículo 27 de la Ley 222 de 1995) en las decisiones de los órganos de administración, en razón de un acto o negocio celebrado con la sociedad controlada o con sus socios”. En este caso el control no se ejerce de manera directa, El control proviene que la sociedad controladora posee la mayoría del capital accionario de la controlada que es a su vez accionaria mayoritaria de la subsidiaria por lo cual aunque la controlada no tenga participación directa

⁵²**GONZALES HERNANDEZ Antonio. José Manuel MELENDEZ SIRGURIST.** “ *Holding, compañías tenedoras subsidiarias...*” *ob. cit.* P. 21. El control es indirecto cuando una persona tiene facultad para designar, remover o vetar a la mayoría de los miembros del directorio u órgano equivalente, para ejercer la mayoría de los votos en las sesiones del directorio u órgano equivalente, o para gobernar las políticas operativas y/o financieras; aun cuando no ejerce más de la mitad del poder de voto en la junta general de accionistas o de socios, es decir la sociedad controladora posee más del cincuenta por ciento de las acciones de la sociedad controlada, y la sociedad controlada a su vez posee más del cincuenta por ciento de otra sociedad por lo que la matriz ejerce control sobre esta aun cuando no sea un control directo.

en la subsidiaria lo tiene indirectamente por medio de la sociedad controlada.

1.7 ESTRUCTURA BASICA.

La definición más sencilla de conglomerado financiero es: *“una entidad económica integrada por una compañía controladora y sus subsidiarias⁵³”* y la definición que extraemos del artículo 113 de la Ley de bancos⁵⁴. El cual literalmente dice: *“es un conjunto de sociedades caracterizado por el hecho de que más de un cincuenta por ciento de sus respectivos capitales accionarios, es propiedad de una sociedad controladora, la cual también es miembro del conglomerado”*. De ambas definiciones encontramos los elementos que conforman la estructura básica de los conglomerados financieros. Estos elementos son:

a. “La sociedad controladora o dominante⁵⁵”

que es sobre la cual recae la dirección y el control de las demás sociedades controladas esto en vista de que la sociedad controladora es la que posee el 51% de las acciones de la sociedad controlada, tal como lo establece el artículo 113 en su inciso primero de la Ley de Bancos, en México la Ley para regular las Agrupaciones financieras⁵⁶ en su artículo 16

⁵³ **ESPINOZA PRIEGO, Eva Luz**, *“La Consolidación de Estados Financieros. Análisis Comparativo Contable México – España”*, en Revista, Pensamiento y Gestión, N° 29, Veracruz, México, 2010, P. 92. La estructura y su característica más notoria es que están constituidos por el conjunto de empresas que se encuentran, potencial o efectivamente, bajo el control de una entidad bancaria.

⁵⁴ **LEY DE BANCOS**, ob. cit. Art. 113.

⁵⁵ Se caracteriza por que, tiene su activo formado en su totalidad o en su mayor parte por acciones de otras sociedades, realiza actividades financieras de control y gestión del grupo de empresas en el que ejerce su dominio

⁵⁶ **LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS**, del 14 de julio de 1990, Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990. La sociedad controladora a que se refiere esta Ley, tiene por objeto adquirir y administrar acciones emitidas por los integrantes del grupo, pero en

indica a la sociedad controladora es la que posee el control de las asambleas generales de accionistas y de la administración de todos los integrantes de cada grupo, dicha sociedad controladora es propietaria, en todo tiempo, de acciones con derecho a voto que representen por lo menos el cincuenta y uno por ciento del capital pagado de cada uno de los integrantes del grupo. Es la que tiene la posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración de cada uno de los integrantes del grupo.

b. “La sociedad controlada subsidiaria o dependiente⁵⁷”.

Es la que opera bajo la organización y dirección de una sociedad jerárquicamente superior o controladora, en un rubro diferente es decir que son sociedades dedicadas a ofrecer un servicio específico al cual la sociedad controladora no puede dedicarse por la prohibición expresa de la ley o por no estar especializada en un sector financiero determinado, en este punto la resolución de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia de fecha 16 de diciembre de 2009, con referencia 529/2009, expresa que: (...) *los conglomerados financieros están integrados por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, sociedades operadoras de sociedades de inversión, distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, administradoras de fondos para el retiro y sociedades financieras de*

ningún caso la controladora podrá celebrar operaciones que sean propias de las entidades financieras integrantes del grupo, en El Salvador la Ley de Bancos Permite que la sociedad controladora sea un banco o una sociedad de finalidad exclusiva

⁵⁷ Es una empresa controlada por otra entidad, conocida como dominante. La que por poseer más del cincuenta por ciento de sus acciones, es jerárquicamente inferior a aquella, además se dedica a un giro específico, la sociedad controladora ofrece servicios financieros a través de ella.

objeto múltiple, el conglomerado financiero puede formarse con cuando menos dos de las entidades financieras señaladas en el párrafo anterior, las cuales están sometidas jerárquicamente a la sociedad controladora en lo relativo a la Administración y control”.

La estructura básica de los conglomerados financieros es la siguiente.



Los conglomerados financieros pueden tener más sociedades que las que en el esquema anterior se presentan, lo importante a destacar es el control que tiene la sociedad controladora sobre las demás sociedades subsidiarias que giran en su entorno.

1.8 CARACTERISTICAS Y REQUISITOS DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.

Los diferentes tipos de sociedades que integran los conglomerados financieros se dedican a prestar diversidad de servicios financieros deben cumplir con ciertos requisitos los cuales son exigidos por la Ley de Bancos.

Aunque la tendencia internacional en materia de conglomerados financieros es a eliminar las trabas que imposibilitaban la integración de los distintos sectores financieros abriendo el camino a la conformación de conglomerados. En la actualidad, muy pocos países cuentan con limitaciones en la realización de alguna actividad intersectorial (bancaria, seguros e inversión)⁵⁸. La Ley de Bancos⁵⁹ en su Art. 114 menciona que podrá autorizar otros tipos de entidades del giro financiero, para que puedan formar parte de los conglomerados financieros, en virtud de esta disposición el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero estableció en el Capítulo II Art. 2 de la Norma Prudencial Bancaria⁶⁰, los requisitos para las

⁵⁸ **KUPELIAN Romina, María SOL RIVAS**, *Dimensión y regulación de los conglomerados financieros II, el caso argentino*, Documento de Trabajo N° 41, CIFI-DAR. Buenos Aires, Argentina. 2011, P. 13. En El salvador, las instituciones Bancarias son limitadas por la ley a los depósitos bancarios de dinero y de títulos, depósitos en cuenta de ahorros, emisión de obligaciones bancarias y fideicomisos. Art. 1148.- del Código de Comercio. Privando a las instituciones bancarias de realizar otras operaciones como ofrecer Seguros al público, u ofrecer financiamientos a través del contrato de leasing. Esta es la principal razón que lleva a un banco a formar un conglomerado financiero, con el cual pueda diversificar sus operaciones.

⁵⁹ **LEY DE BANCOS**, ob. cit., Art.- 114. “*La Superintendencia mediante resolución de carácter general podrá autorizar otros tipos de entidades del giro financiero, para que puedan formar parte de los conglomerados financieros, siempre que no haya prohibición legal expresa para ello*”. Un ejemplo de esto puede verse en la autorización de la superintendencia al Banco Agrícola Comercial el cual actualmente posee un “*call center*” dentro del conglomerado. Por otro lado un ejemplo de prohibición es que los bancos inviertan en sociedades lotificadoras.

⁶⁰ **NORMAS PARA DETERMINAR LAS SOCIEDADES QUE PUEDEN FORMAR PARTE DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS**, (NPB4-33) Acuerdo del Consejo Directivo de La Superintendencia del Sistema Financiero, en la sesión N° CD-38/01 del 1 de Agosto del Año 2001. San Salvador, El Salvador. Art.- 3. Estas Normas tienen por objeto determinar las características y los requisitos que deben cumplir las sociedades que pueden ser autorizadas para integrar los

Sociedades integrantes de los Conglomerados Financieros, los que se detallan a continuación:

a) “Que se trate de sociedades de capital⁶¹; esto en función de que los inversionistas de las sociedades que conforman el conglomerado no están unidos por *“la confianza”* como sucede en las sociedades de personas si no que están unidas por la cantidad de acciones que posee la sociedad Dominante, el artículo 113 de la Ley de Bancos⁶². Dice: *“es un conjunto de sociedades caracterizado por el hecho de que más de un cincuenta por ciento de sus respectivos capitales accionarios, es propiedad de una sociedad controladora”*, en igual forma se ha pronunciado la Superintendencia del Sistema Financiero, en su resolución de las catorce horas del día 25 de enero de 2010 con referencia PAS 14/2010: *“(…) el control directo se verifica cuando se posea más del 50% del capital en la subordinada”* es necesario que sean sociedades de capital para diferenciar las sociedades dominadas de la dominante.

b) Que tengan giro financiero exclusivo, debidamente regulado⁶³; la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia en resolución de fecha 16 de diciembre de 2009, con referencia 529/2009, expresa que: *“(…) con los conglomerados financieros se deja el esquema de banca especializada y se da paso al esquema de banca universal regulada. Se permite la existencia de un holding filial y matriz con reglas que facilitan la*

conglomerados financieros en El Salvador.(NPB4-33), la superintendencia emite esta regulación para mantener un control más específico de los conglomerados y cada una de sus actividades financieras.

⁶¹ Sociedades de capital o capitalistas Art. 126 Código de Comercio: En estas sociedades domina el capital social, que está dividido en partes alícuotas (acciones o participaciones). En esta clasificación se incluyen las Sociedades Anónimas y las Sociedades de Responsabilidad Limitada

⁶² **LEY DE BANCOS**, ob. cit. Art. 113.

⁶³ Es decir que sean constituidos para prestar un servicio financiero determinado, el cual el banco (sociedad controladora) no está autorizado a prestar por la naturaleza de las operaciones.

concentración organizativa de diversas actividades y servicios financieros en una misma entidad física” aunque las sociedades que conforman el conglomerado tienen personalidad jurídica propia y un giro financiero exclusivo, permite que haya una concentración física de los negocios, es decir comparten oficinas y agencias de atención al público, y

c) Que no exista prohibición expresa para que formen parte de los conglomerados financieros de El Salvador⁶⁴. Por ejemplo, se relaciona con el Artículo 199 de la Ley de Bancos. *“Art. 199.- Queda prohibido a los bancos adquirir inmuebles con fines de lotificación y construcciones de viviendas, lo mismo que dedicarse a tales actividades”*. De conformidad con este artículo una empresa lotificadora, por ejemplo no puede formar parte del conglomerado financiero. Porque así están citados en la referida ley los requisitos que deben cumplir las sociedades controladoras que pretendan integrar un conglomerado financiero, los cuales se listan a continuación:

a) Que la sociedad controladora o el banco controlador, o ambos en conjunto, hayan invertido o puedan invertir más del cincuenta por ciento en el capital social de la emisora, por creación de una nueva sociedad o por la inversión en una ya existente; la Superintendencia del Sistema Financiero, en su resolución de las catorce horas del día 25 de enero de 2010 con referencia PAS 14/2010: *“(...) el control directo se verifica cuando se posea más del 50% del capital en la subordinada”*, la capacidad de adquirir más del cincuenta por ciento en los respectivos capitales accionarios de cada sociedad miembro del conglomerado es el punto diferenciador entre la controlada y la controladora.

⁶⁴ Quedan excluidas para formar parte de los conglomerados financieros aquellas que no cumplan los requisitos que exigen las Normas para Determinar las Sociedades que Pueden Formar Parte de los Conglomerados Financieros. (NPB4-33). Art.- 3.

b) Cuando se trate de sociedades extranjeras, deben estar debidamente reguladas y supervisadas en su respectivo país; deben existir memorandos o acuerdos entre el país de origen del banco extranjero y El Salvador, un ejemplo es el Acuerdo de Entendimiento para la Supervisión Consolidada entre la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá y la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador. El objeto del Acuerdo de Entendimiento es facilitar el intercambio de información y la cooperación entre la Superintendencia del Sistema Financiero y la Superintendencia de Bancos de Panamá⁶⁵ para facilitar el desempeño de sus respectivas labores en la supervisión consolidada de bancos y grupos financieros con establecimientos transfronterizos en sus jurisdicciones y promover el funcionamiento sano y sólido de estos.

c) Que las inversiones accionarias de la sociedad controladora o del banco controlador cumplan con las regulaciones en materia de titularidad y demás disposiciones de ley, en este punto el Consejo Directivo de la Superintendencia de Valores, en su resolución de las diez horas del día 9 de julio de 2011 con referencia RCTG-4/2011: “(...) *la titularización es el Proceso mediante el cual se constituyen patrimonios independientes denominados Fondos de Titularización, a partir de la enajenación de activos generadores de flujos de efectivo y administrados por sociedades constituidas para tal efecto.*” Esta es una razón más por la cual las sociedades que conforman el conglomerado deben ser sociedades de capital y no sociedades en nombre colectivo⁶⁶.

⁶⁵ **ACUERDO DE ENTENDIMIENTO PARA LA SUPERVISIÓN CONSOLIDADA ENTRE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DE LA REPÚBLICA DE PANAMA Y LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO DE EL SALVADOR**, Suscrito en la ciudad de Panamá a los veinte días del mes de Noviembre de 2009.

⁶⁶ **CHAVEZ BARRERA, Oscar Armando, Edwin Humberto GUTIERREZ HERNANDEZ, Ricardo Antonio, ORELLANA DUEÑAS**. *Tratamiento tributario y contable de las operaciones*

1.9 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.

La conformación de conglomerados financieros supone ventajas y desventajas, tanto para las instituciones como para sus clientes o consumidores, las más importantes ventajas y desventajas de la conformación de los conglomerados financieros se describen a continuación:

1.10. VENTAJAS

La figura de los conglomerados financieros tiene mucho auge en Europa Argentina, Colombia y particularmente en El Salvador por sus Ventajas.

a) LOS CONGLOMERADOS CUENTAN CON VENTAJAS INFORMATIVAS.

La provisión de una extensa variedad de servicios financieros de los agentes integrantes del conglomerado financiero les permite obtener importante y abundante información de sus clientes; cuanto mayor sea la información con que se cuente, supone que mejor administrados estarían los riesgos y menos costos tendrían, puesto que en las operaciones o una situación en la cual un agente se vea en la necesidad de que se proporcione algún dato informativo se le facilita la proporción del mismo. Por otro lado, se crean economías de escala, tanto para los bancos como para los clientes, al reducir los costos de búsqueda, monitoreo y transacción, pues se facilita la realización de dichas actividades⁶⁷.

sociedades no bancarias pertenecientes a conglomerados financieros. Tesis de grado, Facultad de ciencias económicas, Universidad de El Salvador, San Salvador, El Salvador, 2010, P. 21. Por medio de esta regulación, se busca crear las condiciones necesarias que propicien un sistema financiero sólido y competitivo, integrado a los mercados globalizados.

⁶⁷**KUPELIAN Romina, María SOL RIVAS, Dimensión y regulación de los...** P. 10. Se puede resumir como una herramienta entre los agentes que forman el conglomerados pudiendo evitar ese

El centro de desarrollos de economía y finanzas para el desarrollo de la argentina realiza un análisis de las tendencias relativamente recientes de los mercados financieros internacionales que se están imponiendo también en argentina y con respecto a este caso de la ventaja informativa de los conglomerados financieros la examina desde el caso específico al momento de otorgar un crédito a una firma o individuo, en este caso, las instituciones financieras incurren en costos de recopilación de información sobre el prestatario, su historia de atrasos e incumplimientos, sus oportunidades de negocios futuras, el contexto en cual se desenvuelve, entre otros factores.

Esta información puede ser aprovechada por las instituciones financieras conglomeradas para ofrecer a sus clientes, de acuerdo con sus perfiles particulares, servicios adicionales a medida, sin necesidad de recabar mayor información. Adicionalmente, el obtener diferentes servicios financieros en una única compañía conglomerada en vez de en varias distintas, permite reducir tanto los costos de búsqueda de los consumidores como de aquellos costos vinculados al monitoreo (los consumidores monitorean la situación y solvencia de una sola entidad que concentra los diferentes servicios, en vez monitorear varias).⁶⁸

b) OFRECER TODA LA GAMA DE SERVICIOS FINANCIEROS BAJO UNA MISMA DENOMINACIÓN.

La constitución de los grupos financieros da la posibilidad de brindar a los consumidores una diversidad de servicios financieros bajo una misma

engoroso proceso de recopilación de información del consumidor pues con esta situación cabe la posibilidad que el cliente ya haya brindado dicha información a otra parte del conglomerado en otro servicio que presta el conglomerado y el cual el cliente haya optado en requerirlo.

⁶⁸**GOLLA JORGE.***Dimensiones de los conglomerados financieros.* Caso argentino. Cefi-ar. Documentyo de trabajo numero 10. Argentina. Mayo 2006. Pag. 18

denominación, generando economías de escala, que no es más que la disminución de costo por la producción en masa o en mayor cantidad, al mismo tiempo que se proporciona un mejor servicio al público y se fortalecen todos y cada uno de los miembros del grupo financiero.

La multiplicidad de servicios que ofrecen le permitiría al grupo reducir riesgos, dado que al existir actividades no correlacionadas ósea distinto índole de actividades los diversificaría dándole así una mayor fortaleza en el mercado debido a la posibilidad que tienen de mayores ingresos y mayor clientela en el mercado y es así como el conglomerado financiero disminuye la posibilidad de riesgos que lo puede afectar en sus actividades financieras dentro del mercado⁶⁹.

Estas operaciones, además, le generan a las entidades ingresos adicionales por la existencia de cross-selling ósea ventas cruzadas de productos, puesto que consumidor se ve en la situación de tener diversas necesidades y el conglomerado tiene la posibilidad de satisfacerle esas necesidades teniendo así la mayor atención del consumidor⁷⁰ por ofrecer todos los servicios por varias sociedades, como lo es el conglomerado Financiero.

⁶⁹ **KUPELIAN Romina, SOL RIVAS María...** Ob cit. P. 10. la mayor fuente de energía y fortaleza de una empresa son sus clientes, son estos los que mantienen viva y funcionando a la empresa, así entre mayor sea el número de clientes que tenga dicha empresa esta se verá más fortalecida, y es por eso que la multiplicidad de servicios ofrecida por una empresa le favorece pues habiendo más opciones de productos y servicios habrá diferentes tipos de clientes que podrían interesarse en ellos no limitándose en una sola área del mercado.

⁷⁰ **FORRESTER RESEARCH.** *Los grandes beneficios de la venta cruzada.* Sede central. Technologysquare. S. Ed. Argentina. Enero 2011. P. 4. **Cross – selling.** que se traduce al español como ventajas cruzadas, es una estrategia o técnica de comercialización que consiste en proponer, con motivo de una oferta, productos que pueden ser vistos como complementarios en el momento de comprar uno de ellos.

Dicho de otra forma es la táctica de proponer al consumidor productos complementarios a los que consume o pretende consumir. Tiene como objetivo incrementar la comercialización de los productos de los servicios a través de utilización de de estrategias y técnicas de ventas que multipliquen el volumen de los negocios.

Un caso en concreto es el caso del Grupo Río Paila en Colombia. Heredero de la más tradicional cultura empresarial y familiar de la región, el señor Hernando Caicedo configuró el grupo a partir de la creación del ingenio Río Paila en 1931 y la creación de Colombina, como la primera empresa grande de confitería, establecida en la región en los años treinta.

Hoy, el encadenamiento productivo está conformado por más de 20,000 hectáreas sembradas de caña, dos ingenios en Colombia: Río Paila y Central Castilla, cuya participación en la producción nacional es del 18.3% y participación accionaria no mayoritaria, en el ingenio Escuintlia en Guatemala.

El grupo provee azúcar al mercado nacional y azúcares y mieles para el mercado de exportaciones, las cuales se comercializan a través de Ciamsa y Dicsa y, destina buena parte de su producción a las empresas del grupo productoras de confites, chocolates, bizcochos, conservas y mermeladas, entre otros, para el mercado nacional y de exportación.

Nueve empresas elaboran tales productos: Colombina, Colombina Snak y Productora Andina de Dulces que se ubican en los terrenos contiguos al ingenio Río Paila; Procalidad, que se encuentra ubicado en terrenos cercanos al ingenio Escuintlia, en Guatemala; Pierrot, en Mexico; Colcandy y Fiesta en Venezuela; Industria Nacional de Conservas en Bucaramanga; Colombina del Cauca, en la región Paez, al norte del Departamento del Cauca.

Algunas de las empresas fueron adquiridas, no creadas, por el grupo, como estrategia de crecimiento y gradualmente ha especializado y concentrado la producción de las diferentes plantas.

En su integración hacia adelante, el grupo cuenta con dos comercializadoras: Candy Co., para el mercado de los Estados Unidos y Comercializadora Colombina, para el mercado nacional y de exportación a 16 países, en los cuales tiene alianzas estratégicas para la distribución de los productos y para la consecución de nuevos negocios de fabricación con grandes marcas.

Actualmente, la Comercializadora Colombina, distribuye no sólo sus propios productos sino también los de siete empresas representadas, para las cuales vende 35 marcas o productos⁷¹.

La Ley para regular las Conglomerados Financieras de los Estados Unidos Mexicanos en su artículo dos establece Los grupos financieros en cada una de las esferas de sus actividades, con respecto a la presentación de los servicios integrados dentro de una sola infraestructura, deberán ejercerlas conforme a las sanas prácticas.

Las sanas prácticas deberán estar guiadas por principios, objetivos, procedimientos adecuados y permitidos por los usos financieros todo con el objetivo al crecimiento de la economía nacional. En su artículo tres establece la permisibilidad que tiene el Estado para las entidades financieras y filiales que conforman el grupo financiero para ofrecer servicios complementarios a la actividad Financiera, cuando así lo prevean las leyes especiales que las rijan y con sujeción a las disposiciones contenidas en dichos ordenamientos⁷².

⁷¹ **CENTRO NACIONAL DE PRODUCTIVIDAD.** *El conglomerado del azúcar del valle del cauca. Colombia.* Cepal. Santiago de Chile. Diciembre 2002, P. 24.

⁷² **LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.** Cámara de diputados del Congreso de la unión. Decreto 823. Publicado en el diario oficial de la federación el 18 de julio de 1990. Artículo 2 y 3. En el artículo tres con respecto a la permisibilidad de ofrecer diversidad de servicio se puede observar muy enmarcado el principio de legalidad para que estas actividades sean realizadas en el estado debe haber un precepto legal que lo establezca y lo fundamente.

c) FORTALEZA ANTE LA COMPETENCIA.

En el ambiente comercial siempre existe la competencia, pero cuando se forma un grupo empresarial, la competencia se fortalece por medio un bloque más fuerte, pues debido al crecimiento en bloque se cuenta con una mayor fuerza y por ende poder en el mercado teniendo la posibilidad de proporcionar al consumidor mejores opciones de productos y servicios, crear mejor estrategias de publicidad y mercadeo haciendo que el consumidor los prefiera a ellos antes que a los demás.

En un mercado la competencia tiene por objeto el llamar la atención del mayor número de clientes, y que estos consuman los bienes y servicios que estas empresas ofrecen, y siendo así una empresa de mayor tamaño y mayor y con mayor recursos que las demás, se obtiene una ventaja en el mercado a la hora de ser preferidos por los consumidores, y al tener mayor número de clientes esta empresa se ve más fortalecida pues se puede tomar como la mayor fuente de vida a los clientes de dicha empresa pues son estos los que mantienen funcionando a tales empresas al momento de consumir sus bienes y servicios⁷³.

Como caso práctico en 1959 en Colombia se constituyó Asocaña, entidad de representación gremial de los ingenios azucareros (no de los cultivadores independientes, aunque pertenecen a ella, un número pequeño), la cual concerta con el gobierno, entidades, gremios y organismos internacionales, políticas y acciones de interés mutuo, fortaleciendo el poder de negociación de sus asociados. Tiene 15 comités que estudian y adoptan acciones de

⁷³**KUPELIAN Romina, SOL RIVA, María...** Ob cit. P. 10. En el mercado el hecho de ganar más clientes se puede ver como una competencia entre las empresas, es por eso la necesidad de que dichas empresas se fortalezcan es necesaria para brindarles un mejor servicio a los consumidores y así mantenerlos como clientes de dicha empresa.

mejoramiento en temas como seguridad industrial, bienestar de los trabajadores y mejoramiento y protección del medio ambiente, entre otros. Este conglomerado se ha ido fortaleciendo de tal manera en el mercado competitivo de Colombia que se considera como el brazo comercial en el exterior y el regulador del precio interno puesto que Maneja las exportaciones conjuntas de los ingenios.⁷⁴

d) APROVECHAMIENTO DE ECONOMÍA EN ESCALA Y DE ÁMBITO.

Aprovechamiento de economía en escala y de ámbito es cuando al proveer un amplio rango de servicios financieros, pues a raíz de eso el grupo puede optimizar su infraestructura, capacidad de procesamiento, base de clientes y habilidades informáticas, es más competitivo, se proporciona una facilidad de colocación y publicidad de productos.

Existen factores que hacen que el coste medio de un productor por unidad caiga a medida que las escalas de la producción aumentan, la reducción en el coste unitario se reduce a medida que el tamaño de producción aumenta. Entre los factores se pueden mencionar la compra de insumos al por mayor, ósea teniendo así un mejor precio de mercado, se aumenta la especialización de los gestores, se puede obtener costes de interés menor en el financiamiento de los bancos. Cada uno de estos factores reduce el costo medio a largo plazo de la producción⁷⁵. Existen factores que hacen que el coste medio de un productor por unidad caiga a medida que las escalas de

⁷⁴ **SENTENCIA T-129/10.** Corte constitucional de Colombia. Emitida el 12 de febrero del año 2010. Cabe destacar que este conglomerado tiene en su estructura comités que se encargan de estudiar o velar temas en específico como el bienestar industrial y bienestar de los trabajadores en relación al Derecho laboral.

⁷⁵ **CAMORRO, Claudio.** *Conglomerados financieros y supervisión consolidada.* Superintendencia de Bancos de Guatemala C.A. S.Ed. Guatemala. Agosto de 1998. P. 2. La economía en escala brinda ventajas sobre todo en términos de costo, todo esto debido a la expansión.

la producción aumentan, la reducción en el coste unitario se reduce a medida que el tamaño de producción aumenta.

Entre los factores se pueden mencionar la compra de insumos al por mayor, ósea teniendo así un mejor precio de mercado, se aumenta la especialización de los gestores, se puede obtener costes de interés menor en el financiamiento de los bancos. Cada uno de estos factores reduce el costo medio a largo plazo de la producción, que al final se traduce en mayores ganancias a las sociedades miembros del conglomerado y mayor estabilidad financiera.

e) FACILIDAD DE UTILIZACIÓN DE RECURSOS.

La vinculación sobre la propiedad de las empresas, permite la utilización de recursos, ya sean financieros, humanos u otros en forma ágil y eficiente. Este hecho, cobra mayor importancia cuando las empresas individualmente, o en su conjunto, carecen de recursos, razón por la cual es imperativo o necesario que optimicen la utilización de recursos en beneficio del conglomerado económico en su conjunto.

Al unirse las empresas en un Conglomerado Financiero, se fortalecen unos con otros y se facilitan las operaciones dentro del Conglomerado, puesto que cada uno aporta al grupo recursos los cuales pueden ser aprovechados y puestos a disposición del Conglomerado Financiero, supliendo así entre los recursos que cada miembro del grupo aporta las necesidades que se presenta, dicho de mejor forma se ve reflejada una ayuda grupal, unos con otros, en el sentido de compartir infraestructura, personal, soporte informático, bases de datos, imagen ante el público en el sentido de la confiabilidad de las sociedades en el mercado, etc.

f) APROVECHAMIENTO DE LA EXPERIENCIA DE LAS AGENTES QUE INTEGRAN EL CONGLOMERADO.

El conocimiento y acumulación de experiencia producto de la participación en diferentes actividades de la economía, le permite al grupo, llevar adelante proceso de cambio hacia la modernización y el desarrollo empresarial, acordes con los momentos históricos que vive el empresario en nuestra sociedades, junto a los avances tecnológicos, así mismo, creando innovación en los procesos productivos, bajo formas visionarias, proyectos que permitan el crecimiento sustancial de la economía⁷⁶.

La experiencia hace que las actividades, en este caso empresariales, se vayan perfeccionando, y eso significa más eficacia que puede favorecer al conglomerado financiero, evitando así errores en las actividades cotidianas de la empresa, entre mayor experiencia se tenga, mas certeza se tendrá en el desarrollo de las actividades que se desempeñan dentro de la empresa, disminuyendo así cualquier tipo de riesgo que se pueda presentar, por lo cual se puede deducir que la experiencia de un agente que conforma el conglomerado financiero puede ser de vital importancia y aprovechamiento para el grupo.

g) LA PRESTACIÓN Y TRANSFERENCIA DE BIENES Y SERVICIOS ENTRE EMPRESAS.

La prestación y transferencia de bienes y servicios entre empresas que constituyen el grupo, permite de inicio, asegurar una fuente primaria de

⁷⁶ **LOPEZ OSORIO, Manuel de Jesús.** ob. cit. P. 14 cada agente que integra el conglomerado puede poner a disposición no solo su recurso económico sino también su experiencia y sus ideas de mejoramiento todo esto a favor del grupo, en pocas palabras se puede ver como un trabajo en conjunto todo para el mejoramiento y desarrollo del grupo.

ingreso, puesto que toda empresa tiene necesidades de bienes y servicios, y al estar dentro de un grupo de empresas que tiene diversas actividades económicas pueden encontrar dentro del grupo la facilidad de suplir esas necesidades entre ellos mismos de una mejor forma pues el conglomerado financiero se puede ver como una unidad económica que en la cual se puede aprovechar o servir de vehículo para la satisfacción de necesidades del mercado mediante la utilización de los diversos bienes y servicios que brindan las empresas que forman parte del grupo tomándose como recursos materiales y humanos del conglomerado financiero del cual forman parte dichas empresas.

h) EL CONGLOMERADO FINANCIERO SE PUEDE VER COMO UNA UNIDAD ECONÓMICA.

El Conglomerado Financiero puede aprovechar o servir de vehículo para la satisfacción de necesidades del mercado mediante la utilización de los diversos bienes y servicios que brindan las empresas que forman parte del grupo tomándose como recursos materiales y humanos del conglomerado financiero del cual forman parte dichas empresas. Una empresa pone a disposición de las otras sus productos y servicios para facilitar así la solvencia de una necesidad en la cual se encuentra los demás agentes del conglomerado financiero evitando así un engorroso proceso de la búsqueda y contratación de productos y servicios teniéndolos al alcance dentro del conglomerado financiero⁷⁷. Los conglomerados financieros que operan en México, para que puedan gozar de esta ventaja de brindar entre sí servicios complementarios para tener una mayor proyección en el mercado y mejor

⁷⁷ LOPEZ OSORIO, Manuel de Jesús...Ob Cit. P. 15. Esto es de gran ayuda para el grupo puesto que no se ve en la necesidad de la búsqueda de tal servicio que por las necesidades se requieren, pues teniendo consigo mismo la solución se solventa con mayor rapidez y menor costo.

posición en el ámbito competitivo, necesariamente deben estar constituidos y funcionen conforme a las disposiciones de la presente Ley, tal como lo establece el artículo tres de la ley para regular las agrupaciones financieras⁷⁸.

1.11. DESVENTAJAS.

Los conglomerados financieros también traen consigo desventajas las cuales es importante conocer.

a. PUEDE SER DAÑINA PARA LA COMPETENCIA.

Los conglomerados financieros tiende a promover las estructuras oligopolistas ósea un dominio de un pequeño grupo de vendedores o prestadores de servicios en el mercado y esto puede tener como consecuencia palpable el agravio a los consumidores, una concentración de empresas puede traducirse en el hecho que unas pocas empresas controlen o participen de una porción significativa del mercado a medida que van disminuyendo la competencia entre empresas cuando esta concentración significativamente el mayor número de empresas en el mercado. Entonces, el máximo grado de concentración se observa en una situación de monopolio⁷⁹. Los conglomerados podrían generar relaciones que posibiliten la afectación de la competencia en el mercado, de manera similar a los cierres de mercado

⁷⁸**LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.** Ob cit. Artículo tres.Las entidades financieras no deberán utilizar denominaciones iguales o semejantes a las de otras entidades financieras; actuar de manera conjunta; ofrecer servicios complementarios ni, en general, ostentarse en forma alguna como integrantes de grupos financieros, salvo cuando dichos grupos se encuentren constituidos y funcionen conforme a las disposiciones de la presente Ley.

⁷⁹**CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique...** Ob Cit. P. 13. pues entre mas empresas son absorbidas en una concentración se reduce el número de empresas totalmente independiente y teniendo más control y dominio el conglomerado a medida que este va creciendo y disminuyendo así su competencia.

en las concentraciones de tipo vertical, La concentración de conglomerados que tiende a crear unos pocos grupos en el mercado al reducir la competencia entre los intermediarios, repercutiendo así sobre la cantidad, precio o calidad de los servicios financieros⁸⁰.

Para las políticas de competencia la inadecuada práctica de estas de las concentraciones de conglomerados trae consecuencias muy preocupantes puesto que puede resultar una reducción significativa de costos para la empresa adquirida, permitiendo la expulsión de sus competidores, también puede resultar dañina cuando el conglomerado se subvencione de forma cruzada mediante líneas de productos, dándoles de ese modo poder para expulsar a los competidores a través de algún tipo de fijación de precios predeterminado.

El tamaño del conglomerado le da un poder de permanencia más allá de sus rivales, por estar dotados de poder financiero, a medida que este conglomerado va adquiriendo mayor poder este va teniendo mayor dominio en el mercado⁸¹. Se puede también disminuir el comportamiento competitivo en el sector del agente adquirido cuando los otros agentes existentes tomen una actitud de sometimiento valiéndose de su poder de dominio todo por el temor de represarías del poder del conglomerado.

Las concentraciones conglomerales pueden llegar a aumentar la concentración global en las economías, pues pueden darle la capacidad a un

⁸⁰ pues entre menos competidores hallan en el mercado menos se preocuparan las empresas en brindar un mejor servicio o productos para que los consumidores los prefieran antes que a los demás, pues entre menos opciones tengas los consumidores estos no tendrían otra opción más que optar por lo poco que se les brinda.

⁸¹ **CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique...** Ob Cit. P.34. Entre más empresas son absorbidas en una concentración se reduce el número de empresas totalmente independiente y teniendo más control y dominio el conglomerado a medida que este va creciendo y disminuyendo así su competencia.

agente económico de poner la porción total de activos productivos en manos de un número relativamente reducido de grandes corporaciones dándole así un dominio económicamente hablando y por ende dotándole de poder y disminuyendo el de los demás agentes.

Por todo lo anterior, se puede considerar que el análisis y estudio de este tipo de operaciones está suficientemente justificado, ya que si bien es cierto pueden generar beneficios, también servir de vehículo para la creación de límites y restricciones a la libre competencia encaminado a esa idea, un estado únicamente debería prohibir las concentraciones que tengan como resultado una consecuencia dañina para la libre competencia.

Por tanto, es necesario, que El Estado defina las políticas de libre competencia y en base a ellas desarrolle un procedimiento de control de concentraciones que permitan a las agencias de competencia degenerar o condicionar cualquier especie de concentración que vaya encaminadas a disminuir o impedir que los agentes compitan libremente y no se coarten las facultades que brinda la libre competencia en el mercado, por la posición dominante que tendría el Conglomerado.

En todo caso, no debe olvidarse que el control de concentraciones no se ocupa de prohibir el crecimiento o la concentración misma entre agentes económicos, sino más bien le compete evitar todas aquellas situaciones en las cuales se pueda ejercer el poder de mercado o en las que se pueda dar facilidades para el abuso de la posición de dominio que resulten en una lesión a los intereses de los consumidores y que pueden dañar las estructuras de mercado, actualmente, el debate mencionado ha perdido fuerza y cada vez son más los argumentos a favor del control de este tipo de concentraciones y así mismo, cada vez es mayor el esfuerzo de las agencias

de competencia por analizar posibles prácticas anticompetitivas como consecuencia de este tipo de operaciones⁸².

Todo esto recae en el tema de la competencia desleal, en Ecuador la competencia desleal está vigilada por la Superintendencia de Bancos como una de sus atribuciones y funciones, esto enmarcado en el artículo 45 literal e, del Reglamento a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero⁸³, así mismo en Colombia Los conglomerados financieros tienen un mecanismo de control de competencia, al establecer el artículo 58 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero la potestad del superintendente bancario de objetar mecanismos de integración empresarial bajo las modalidades de fusión, adquisición, o escisión cuando como resultado de cualquiera de las citadas operaciones, la entidad absorbente a nueva pueda mantener o determinar precios injustos, limitar servicios, o impedir restringir o falsear la libre competencia en los mercados en que participe.⁸⁴

b. DESESTABILIDAD DEL GRUPO.

Al estabilidad del grupo, puede verse seriamente afectada con la aparición de graves problemas en aquellas empresas se hallan más centrados el patrimonio del grupo, la imagen del grupo puede deteriorarse, de tal forma, que cause complicaciones en el acceso a las fuentes de financiamiento del conglomerado en su conjunto. La concentración del patrimonio del grupo en

⁸²CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique... Ob Cit. P. 34. el poder de dominio de un conglomerado significaría una situación desigualdad en el mercado entre empresas afectando así eminentemente a las políticas de competencia entre empresas.

⁸³REGALEMTO DE LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO. Decreto ejecutivo número 1852. RO/475 del cuatro de julio de 1994. Artículo 45.

⁸⁴ESTATUTO ORGANICOS DEL SISTEMA FINANCIERO. Decreto 663 de 1993. Abril 2 de 1993. Colombia. Artículo 58. El funcionario competente para ejercer la función de vigilancia de la competencia es el superintendente bancario como una de las potestades que le confiere estos estatutos.

un solo agente puede causar preocupación pues este dependería más de este agente y al no tener el debido cuidado con las finanzas pues su exposición puede poner en riesgo al conglomerado y por ende al resto de agentes que lo integran.

c. RIESGO DE CONTAGIO.

El riesgo de contagio podría ser definido como la probabilidad de que una empresa se vea afectada por un problema de desempeño de otra empresa, es decir, es el riesgo que una empresa tiene de participar de algún riesgo de otra empresa y, por tanto, es la combinación del riesgo que una entidad del grupo tenga un problema y del riesgo que otra entidad del grupo sea contagiada⁸⁵.

Este riesgo está referido a aquel que corren de que las dificultades financieras de una Entidad afecten a los otros miembros del conglomerado, principalmente los problemas de solvencia y liquidez, en consecuencia, para mitigar el riesgo de impacto de contagio se pueden generar tres tipos de estrategias:

- a) Reducir la probabilidad de problemas en la empresa que irradia el contagio (la que origina el problema), es decir tratar el problema de raíz, ya estando en un eminente problema y palpable problema pues se puede mitigar el problema en sí, en su raíz y de esa forma evitar que se siga propagando.

⁸⁵**SILVA VALDIVIESO, Francisco.** *Aspectos conceptuales de la regulación y supervisión de conglomerados financieros.* S. Ed. Instituto iberoamericano de mercado de valores. Chile. 2011. P. 4. Un problema de un agente puede alcanzar a otro en cuanto mayor sea la relación entre estos transmitiéndose los riesgos por medio de esa relación es por eso que se emplea la palabra *contagio* en este riesgo.

- b) Reducir la probabilidad de que se produzca el contagio a otras empresas. En este caso que el problema este ya consolidado se puede tomar medidas para evitar que este se propague y contagie a los demás agentes integrantes del conglomerado.

Ante las dificultades de un sector el grupo decidirá rescatarlo. Esto puede producir problemas en otros sectores del conglomerado, ósea que por la necesidad de solventar el problema en que se encuentra el agente afectado el conglomerado puede verse expuesto a problemas en otra área o de diferente índole poniendo en riesgo a todo el grupo en conjunto, por otro lado, si no es rescatado y la unidad quiebra se corre el riesgo de generar una mala percepción hacia el grupo por parte de los clientes, causando una mala imagen afectando la reputación del conglomerado financiero. Una forma eficiente de abordar el riesgo es la supervisión consolidada en cuanto al posible riesgo de contagio, justamente la supervisión consolidada permite evaluar las transacciones intra grupo de mejor forma y cautelar los posibles riesgos que podrían presentarse en las relaciones del Conglomerado Financiero⁸⁶.

⁸⁶**LARRAIN, Christian.** *Conglomerados financieros. Implicancias para seguros.* Presentación de consultora y financiera. S.Ed. Chile. P. 6. Es necesario hacer mención de un concepto importante para la mitigación o prevención de los riesgos dentro del conglomerado financiero y este es **La supervisión consolidada** es un enfoque integral de la supervisión que trata de evaluar la fortaleza de un grupo económico en su totalidad, tomando en cuenta todos los riesgos que pueden afectar a un grupo empresarial (o a firmas individuales reguladas dentro del grupo), sin importar si estos riesgos se llevan en los libros del banco o en los de las entidades relacionadas. Este enfoque de supervisión ampliada al grupo, en el cual todos los riesgos de un grupo son tomados en cuenta, en donde quiera que estos sean registrados, va más allá de la consolidación contable. **Criterios esenciales que se debe tener en la supervisión consolidada.** El supervisor está familiarizado con la estructura general de los grupos bancarios y tiene una comprensión de las actividades de todas las partes materiales de estos grupos domésticos y transfronterizos. El supervisor tiene el poder de revisar todas las actividades totales del grupo bancario, tanto domésticas como transfronterizas. El supervisor tiene un marco de supervisión que evalúa los riesgos que podrían presentar actividades no bancarias realizadas por un banco o grupo bancario para el banco o para el grupo bancario. El supervisor tiene el poder de imponer estándares prudenciales en base consolidada para el grupo bancario. El supervisor tiene el poder de limitar el rango de actividades que puede conducir el grupo consolidado y las localidades en las cuales pueden realizarse; el supervisor usa este poder para determinar que las actividades sean correctamente

d. RIESGO SISTÉMICO.

Es la propagación de los problemas de una unidad (bancaria o no bancaria) al resto del grupo y al sistema en su conjunto. El riesgo sistémico hace referencia a la posibilidad de que, por la materialización de un riesgo, se pueda llegar a desencadenar una serie de eventos que afecte a los participantes de un conglomerado financiero afectando así a sistema del mismo en su totalidad.

La concentración de riesgos y el mayor tamaño inherentes a la concentración puede generar un aumento del riesgo sistémico, Los problemas de una unidad del conglomerado pueden transmitirse al resto del grupo y a su vez al sistema en su totalidad⁸⁷.

El riesgo sistémico desde un punto de vista puede dividirse en dos tipos: El primero es el riesgo de que un shock financiero cause que un conjunto de agentes relacionados en el conglomerado dejen de funcionar en forma eficiente simultáneamente, el segundo tipo es el riesgo de que la quiebra de uno o un pequeño grupo de instituciones sea transmitida a otra a través de los vínculos financieros las instituciones. En este caso el conglomerado financiero se ve en la necesidad de una regulación macroprudencial que no es más que la regulación del sistema en su conjunto, el objetivo principal de

supervisadas y que la seguridad y solvencia del banco no se vean comprometidas. El supervisor determina que la gerencia está manteniendo un control correcto de las operaciones. El supervisor domestico tiene el poder de requerir el cierre de oficinas o de imponer limitaciones a sus actividades Financieras.

⁸⁷**KUPELIAN Romina, María SOL RIVAS...**Ob Cit. P. 10. Es necesario hacer una diferencia entre el riesgo de contagio y el riesgo sistémico, el primero se refiere a la posibilidad que un problema de un agente afecte a otro que está dentro del conglomerado financiero contagiando así a una parte del grupo en el que se encuentran.

El riesgo sistémico se trata que un problema de un agente afecte al sistema completo del conglomerado financiero teniendo mayor grado de alcance que el primero pues este pone en riesgo a todo el sistema.

esta regulación es la estabilidad del sistema, limitando así los riesgos sistémicos y los costos que estos producen, así también fortaleciendo al sistema del conglomerado financiero⁸⁸.

e. CONFLICTOS DE INTERESES.

La multiplicidad de roles que llevan a cabo estas entidades, posibilita que una función o actividad presente dificultades de compatibilidad con otra, o bien, que una actividad se convierta en una herramienta de extracción de valor a su cliente o contraparte. En ese orden de ideas se puede identificar la existencia de un conflicto de interés cuando se presenta una situación en la cual un agente que está en una posición de confianza o fiduciaria para con su cliente o contraparte, presenta un interés individual opuesto al de aquél, cuando aquel agente opta por favorecer dicho interés individual, pensando y actuando de una forma egoísta y no pensando en el grupo al cual pertenece, entonces decimos que el conflicto de interés es “resuelto en forma inadecuada⁸⁹”. El conglomerado tiene incentivos a realizar ventas cruzadas de productos a sus clientes y no asesorarlos objetivamente. Así, puede utilizar los fondos de sus clientes en productos que no les sean convenientes a estos y sí a los intereses del grupo⁹⁰.

⁸⁸**CASTELAO, Silvina.** *Riesgo sistémico, una aproximación del sistema bancario uruguayo.* Editorial Alejandro pena. S.Ed. Uruguay. 2005. P. 7. La regulación maropudencial es la solución que se encuentra ante este riesgo sistémico teniendo una constante vigilancia del sistema del conglomerado financiero.

⁸⁹**LAZEN, Vicente.** *Conflictos de interés en servicios financieros.* Superintendencia valores y seguros. S.Ed. Chile. Diciembre 2013. P. 5. Es necesario tener en cuenta que cuando se forma parte de un conglomerado financiero se forma parte de grupo que puede verse como una sola entidad o sujeto, y no es saludable para este grupo el pensar de una forma egoísta o de una forma individual buscando solo su propio interés pues esto propicia el conflicto de intereses entre miembros del conglomerado Financiero.

⁹⁰**KUPELIAN Romina, SOL RIVAS, María...** Ob Cit. P. 10. No hay que olvidar que los clientes son individuos que poseen derecho los cuales deben ser respetado, por lo cual el conglomerado no debe actuar de forma imprudente llevándose y segándose por sus propios intereses a costa de los de sus clientes pues estos como sujetos de derechos deben ser respetados como tales.

f. FALTA DE TRANSPARENCIA.

Este riesgo se refiere al riesgo que corren las Entidades de ser incapaces de evaluar completamente el impacto potencial de cualquier transacción llevada a cabo por algún miembro del conglomerado, debido a lo complejo de sus operaciones y de su estructura, es más dificultosa la supervisión tanto de parte del Estado como de los inversores. El tamaño y la complejidad de un grupo pueden dificultarles a los participantes en el mercado y a los supervisores el obtener una visión precisa de su estructura y perfil de riesgo.

Por ejemplo, los dueños de un conglomerado financiero complejo pueden organizar la estructura y actividades del grupo de manera que tomen ventaja de brechas en las leyes y en las regulaciones de los diferentes países, en este sentido, las estructuras legales y administrativas de un grupo pueden variar las transacciones intra-grupo pueden ser usadas y abusadas para transferir activos de una entidad a otra. Se pueden construir importantes posiciones de riesgo y éstas pueden permanecer sin ser detectadas debido a que están distribuidas entre muchas entidades del grupo⁹¹. La falta de transparencia en una estructura organizacional de propiedad demasiado compleja del grupo puede obstruir los esfuerzos de los supervisores de hacer rendir cuentas al contralor responsable del conglomerado financiero por un manejo deficiente del grupo, en este sentido, encontramos una de las prácticas habituales que es la es la doble utilización del capital, El capital del conglomerado es contabilizado como propio por cada una de las instituciones del grupo, de esta forma se sobredimensiona el real capital de la unidad⁹²

⁹¹**JENNINGS, Jack P.** *Supervisión consolidada.* Asociación de supervisores bancarios de las Américas P. 27. La estructura de un conglomerado financiero puede tornarse tan compleja de modo que puede confundir la visión de los agentes que se encargan de supervisar a estos.

⁹²**KUPELIAN Romina, SOL RIVAS, María.... Ob Cit.** P. 10. Esta situación la cual dificulta la visibilizada y transparencia de modo adecuado de los agentes que se encargan de supervisar las actividades de los conglomerados financieros puede ser aprovechada, actuando de mala fe, por algunos

CAPITULO II

SOCIEDADES QUE FORMAN EL CONGLOMERADO FINANCIERO.

SUMARIO: 2.1 *Introducción*, 2.2 *Sociedad Controladora*, A. *Definición*, B. *Características*, 2.3 *Sociedad Controlada o “Holding”*, A. *Definición*, B. *Características*, 2.4. *Definición de Sociedad Filial*, 2.5. *Características de Sociedad Filial*, 2.6 *Definición de Sociedad Subsidiaria*, 2.7 *Características de Sociedad Subsidiaria*, 2.8 *Inversión de Cartera e Inversión Directa*, 2.9. *Diferencia entre Sociedad Controladora y Sociedad Inversora*.

2.1. INTRODUCCIÓN.

La estructura básica de los conglomerados está conformada por: una sociedad controladora de la cual se distinguen en la doctrina Estadounidense⁹³ dos tipos, la sociedad controladora pura o “*holding company*” y la “*operating holding*” o sociedad tenedora operativa, ambas poseen una influencia significativa en las sociedades controladas en virtud de que poseen una mayoría de las participaciones accionariales de más del cincuenta por ciento lo que les permite ejercer tanto la administración, la dirección así como el poder de gobernarlas políticas de operación y financieras de las sociedades controladas a fin de obtener beneficios de sus actividades.

Dentro de las sociedades que conforman el conglomerado se encuentran después de la Sociedad controladora o “*holding*” las sociedades controladas o las filiales, que son las sociedades dependientes y las subsidiarias, que

conglomerados financieros siendo esto un problema para su control de las entidades que lo conforman.

⁹³ La doctrina Estadounidense, hace esta diferenciación porque existen sociedades que solo se crean para la inversión directa en otras sociedades (“*holding company*”) y sociedades controladoras que no solo se limitan a invertir en otras sino que también prestan un servicio o producto financiero determinado (“*operating holding*”)

son las controladas indirectamente por la sociedad Controladora, cada una de ellas es jerárquicamente inferior a la controladora y subordinadas a su dominio y control, pudiendo hacer cada una de ellas uso del nombre e incluso de las marcas comerciales propiedad de la sociedad controladora, sin un permiso especial, le permiten a la sociedad Controladora ofrecer servicios financieros especializados en un sector determinado de manera más eficaz, a continuación veamos cada de ellas con más detalle.

2.2. SOCIEDAD CONTROLADORA O “HOLDING”.

Es la sociedad que está a la cabeza de un grupo de sociedades, es decir es la que ejerce una influencia directa o indirecta determinante sobre la administración la dirección y las políticas de otra institución financiera pertenecientes al conglomerado ya sea mediante la propiedad de acciones con derecho a voto, Es la sociedad principal del conglomerado en la cual se centran todas las funciones de las demás sociedades miembros: tanto las funciones de dirección estratégica y financiera como las funciones operativas, de intercambio de bienes o de servicios en el conglomerado financiero la sociedad “*holding*” es la cabeza del grupo o la sociedad madre⁹⁴.

La descomposición del conglomerado en una pluralidad de sociedades alcanza límites extremos cuando se separan, y, por tanto, se convierten en el objeto principal de la sociedad controladora o “*holding*” no solo el invertir en el capital accionario de las demás sociedades, las dos funciones

⁹⁴ GALGANO, Francisco y otros, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de Sociedades*”, Editorial Universidad El Rosario, Bogotá, Colombia, 2009, P. 50. A menudo las funciones operativas son también distribuidas entre una pluralidad de sociedades, cada una de las cuales desempeña un sector distinto de actividad, una fase distinta al proceso productivo, o bien opera en un mercado distinto.

empresariales fundamentales: la actividad de dirección por un lado, y la actividad de producción o de intercambio por el otro. Surgió así una sociedad cabeza de grupo definida como “*holding pura*”, que no practica ni ejerce actividad alguna de producción o de intercambio, y que se limita a la administración de sus participaciones accionarias; es decir, a dirigir la sociedad del propio grupo⁹⁵.

El autor Francisco Galgano, plantea la idea de que la controladora de grupo o “*holding*” es la empresa principal, cuyas distintas fases encabezan a las diversas sociedades del grupo, contrario a la idea que relega la unidad de empresa de grupo al rango de unidad solo económica por el aspecto contable⁹⁶, la noción de que cada sociedad posee una personalidad jurídica propia que la individualiza en el grupo sustancialmente, y que no permite la idea de que exista una única empresa articulada sobre varios sujetos, puede encontrar una calificación jurídica correspondiente sobre la base indicada, individualizando a cada sociedad del grupo con una única base (sociedad controladora o “*holding*”), teniendo por ello cada sociedad su propio patrimonio .

La cual no ajena a las actividades financieras que realizan las demás sino mediante la inversión en las sociedades del conglomerado realiza una actividad indirecta, pudiendo de modo indirecto prestar una pluralidad de servicios de carácter financiero, como sociedades del grupo haiga o bien

⁹⁵ GALGANO, Francisco y otros, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de...*, Ob Cit. P. 50. Estas son las sociedades que asumen por contraposición, el nombre de sociedades operantes o sociedades controladas. Las empresas “*multinacionales*”, o mejor dicho “*transnacionales*” presentan dicha estructura, dando lugar a la proliferación de sociedades controladas por la sociedad nacional como en los mercados internacionales, que actualmente es lo más común dentro de un mercado globalizado.

⁹⁶ Hasta en mil novecientos noventa y nueve en Italia consideraban que la unidad solo se enfocaba a la consolidación de los estados económicos y que en realidad cada sociedad es independiente y sin ningún vínculo más que el contable.

invirtiendo en otras sociedades, y la cabeza del mismo prestando servicios complementarios a las otras sociedades miembros⁹⁷.

Según la actividad a que se refiera la participación, la cual deviene objeto de la sociedad controlante (ya sea que solo invierta en otra sociedad o que invierta y a la vez preste un determinado servicio), en sustancia el fenómeno de la participación puede hacer que el objeto de la sociedad controladora influya sobre el de la controlada esto mediante la solicitud al público de hacer uso de los servicios de una de las sociedades miembros del conglomerado por ejemplo solicitar que se contrate un seguro de deuda como requisito para el otorgamiento de un préstamo bancario, ello significa que una determinada actividad de producción y de intercambio puede integrar el objeto social, como objeto inmediato "*holding operativa*" o "*holding mixta*" (invirtiendo y prestando servicios) o como objeto mediato "*holding pura*" (solamente invirtiendo en otras sociedades).

De aquí la conclusión de que el carácter de empresa del holding no deriva del hecho de que desenvuelva la actividad de participación y de coordinación técnico financiera, en si misma considerada como la función principal de la sociedad controladora, si no que deriva de las específicas actividades de producción y de intercambio que forman el objeto de la sociedad operante y cuyo ejercicio en forma indirecta a través de la dirección y la coordinación y por medio de la participación de control, es atribuible a la cabeza del grupo. La cabeza del grupo es, controladora pura o mixta u operativa por el hecho de ejercer actividad empresarial en su totalidad, en una fase en vía directa,

⁹⁷ **GALGANO, Francisco y otros**, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de...*, Ob Cit. P. 54. La sociedad controladora ya sea Banco o sociedad controladora de finalidad exclusiva no es una sociedad ajena al grupo de sociedades que se encuentre aislada de la estructura básica si no que está dentro del conglomerado y por lo consiguiente está dirigiendo y controlando la actividad de las demás sociedades controladas.

aunque en todo caso la “*holding pura*” presta servicios financieros en modo indirecto⁹⁸.

Aunque autores como V. Donativi. Expresan que para afirmar la existencia de una única empresa de grupo se debe superar la pantalla de la diferente personalidad jurídica de las sociedades y de considerar el grupo a un único sujeto de derecho⁹⁹. Se rebate que la unicidad de la empresa no requiere en absoluto la unidad del sujeto que la ejerce en el caso de los conglomerados las sociedades controladoras prestan servicios financieros complementarios y cada una con personalidad jurídica propia pero subordinadas a la sociedad controladora que es la tenedora de la mayoría de sus acciones y por tanto la titular de cada una de ellas.

Resulta oportuno añadir una referencia a modo de complemento a otras opciones disponibles con fines organizativos, la configuración de estructuras más complejas de grupos que integran una pluralidad de empresas, normalmente con forma de sociedad, o la adopción de formas societarias peculiares¹⁰⁰ o especiales¹⁰¹, que en gran medida son variantes de los conglomerados.

⁹⁸ **GALGANO, Francisco y otros**, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de...*, Ob Cit. P. 54. En modo “*directo*” refiere a que la sociedad controladora o holding presta un servicio financiero por si misma por ejemplo el banco controlador realiza operaciones de forma directa con los clientes bancarios, la sociedad inversora de finalidad exclusiva realiza una operación financiera a través de las sociedades controladas como por ejemplo una sociedad de seguros o una sociedad colocadora de títulos valores, no interviene de forma directa, la sociedad inversora de finalidad exclusiva, sino que lo hace de forma indirecta.

⁹⁹ **GALGANO, Francisco y otros**, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de...*, Ob Cit. P. 65. La unidad de la empresa de grupo en el derecho de la competencia implica “*superamiento de la personalidad jurídica*” el citado autor reúne su crítica a la concepción “*reduccionista*” de la persona jurídica y aquella referida a la unidad de la empresa de grupo.

¹⁰⁰ **CÓDIGO DE COMERCIO**, D.L. N° 671, del 26 de mayo de 1970, D.O. N° 140, Tomo 228, publicado el 31 de julio de 1970 (vigente). En su art. 18 hace referencia a las sociedades: Art. 18.-“*Las sociedades se dividen en sociedades de personas y sociedades de capitales; ambas clases pueden ser de capital variable. Son de personas: Las sociedades en nombre colectivo o Sociedades Colectivas, Las sociedades en comandita simple o sociedades comanditarias simples, Las sociedades de*

Puede existir aparte de los grupos de sociedades, una única empresa con pluralidad de empresarios, como en las sociedades de personas y se puede presentar el fenómeno análogo de la descomposición de una empresa en distintas fases; cada una de las cuales, atribuida a un sujeto distinto. Esto ocurre en los consorcios entre empresarios¹⁰².

Estas situaciones de las variantes de los conglomerados son relativamente frecuente en empresas que han alcanzado un cierto grado de crecimiento y desarrollo y disponen de importantes niveles de actividad diversificada, al igual que el conglomerado financiero que ha ido también configurando distintas ramas, con un elevado número de miembros, que la coincidencia de ambos conjuntos en una misma sociedad empiece a ser percibida como una sucesiva e incómoda concentración de riesgo y, a la vez, como una causa perdida de eficacia empresarial por falta de especialización¹⁰³. La alternativa que supone crear un conjunto de sociedades diferenciadas, que además se pueden distribuir entre las diversas ramas del conglomerado, puede aportar

responsabilidad limitada. Son de capital: Las sociedades anónimas, Las sociedades en comandita por acciones o sociedades comanditarias por acciones.”

¹⁰¹ En España las sociedades especiales son las siguientes:

Sociedad laboral: es una empresa propiedad en su mayor parte de sus trabajadores. Son empresas privadas mercantiles que se distinguen por presentar un carácter laboralista.

Sociedad cooperativa: es una asociación autónoma de personas que se han unido voluntariamente para formar una organización democrática cuya administración y gestión debe llevarse a cabo de la forma que acuerden los socios, generalmente en el contexto de la economía de mercado o la economía mixta

Agrupación de interés económico: Está diseñada para facilitar a las empresas de diferentes países hacer negocios juntos, o para formar consorcios para participar en programas de la UE

Sociedad de inversión mobiliaria: se trata de una de las instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero cuyo objeto es la inversión en bienes inmuebles

¹⁰² **GALGANO, Francisco y otros**, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de...*”, Ob Cit. P. 65. Aquí algunas de las fases de las empresas consorsistas son ejercidas por el consorcio; o sea, por un sujeto distinto de los empresarios unidos en consorcio. A su vez el consorcio también asume la calidad de empresario, pero no para una empresa propia y distinta, si no para una fase de las empresas de los consorciados.

¹⁰³ **NOGALES LOZANO, Fernando**, “*La empresa Familiar y los Nuevos Retos de Gestión*”, en AA. VV. Derecho Financiero, coordinado por Eduardo Lizarralde, Fundación EOI, Unión Europea, España, 2007, P. 166 y 167. La “*especialización*” permite ahorrar Tiempo y realizar cada operación de una manera más eficiente.

especialización, pero amenaza con otros riesgos, como son la dispersión y la descoordinación, surge entonces la preocupación de encontrar estructuras organizativas que cumplan dos condiciones simultáneamente

- a. Deben aportar diversificación en la actividad para corregir la concentración excesiva. En la sentencia de las catorce horas con quince minutos del día 11 de julio de 2000, con referencia SC-027-S/C/R-2009 del consejo directivo de la superintendencia de competencia, se menciona que: (...) *“La concentración excesiva tiene como resultado, un aumento en las prácticas monopólicas, desequilibrando la libre competencia”*. La diversificación de actividades no solo promueve la libre competencia si no que beneficia a los usuarios de los servicios financieros.

- b. Deben garantizar también unidad en la dirección, para evitar disfunciones. Respecto a este punto se cita la resolución de Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, de Nicaragua de fecha dos de noviembre de 2011, N° CD-SIBOIF-251-1-2011, se expresa (...) *“la unidad de dirección permite que dos o más sociedades bajo una misma unidad de dirección, realicen una gestión común en los negocios por medio del uso de denominaciones iguales o semejantes y se ofresca servicios complementarios”*. La unidad de dirección permite que las actuaciones del conglomerado sean más coordinadas y logrando más eficiencia y eficacia en las operaciones.

Aparecen opciones de grupos o *“Conglomerados de Empresas”*, entre las que pueden haberlas de distinta naturaleza por la forma (sociedades anónimas y limitadas que conviven en el mismo grupo), por el tamaño

(pequeñas medianas y grandes), por la actividad (empresas de distinto ramo, empresas que producen y distribuyen, etc.)

Por otra circunstancia, que están diseñadas con esa finalidad indicada, de tales estructuras, probablemente la más extendida en la práctica de los conglomerados que ha accedido a este nivel, sea la que combina una sociedad holding con sociedades filiales, “*la holding*” es la instancia de dirección unitaria, con forma de sociedad patrimonial y sin actividad directa, en la que todos los miembros o ramas de la familia participan por que han aportado sus acciones o participaciones en las sociedades preexistentes, pasando a convertirse en socios de la holding.

La actividad directa en diversos sectores o en diversos escalones del proceso empresarial se realiza ahora a través de las filiales conectadas a la sociedad holding, que las rige y coordina¹⁰⁴, mediante el control de la mayoría de los votos de las juntas generales de accionistas o al elegir a la mayoría de los directores mediante la participación accionaria directa o indirecta.

Las filiales son a su vez, o pueden ser, sociedades de distintos tipos en las que todo el capital pertenece a la sociedad holding¹⁰⁵ (sociedades filiales unipersonales), en las que participa la sociedad holding con otros socios miembros del conglomerado en las proporciones convenidas, o además con

¹⁰⁴ **NOGALES LOZANO, Fernando**, “*La empresa Familiar y los Nuevos Retos...*”, ob. cit. P. 167. En la sociedad holding se concentra la actividad tanto el control como la administración este control puede ser directo o indirecto tal como se muestra en el apartado **1.7** del capítulo uno de este trabajo.

¹⁰⁵ **NOGALES LOZANO, Fernando**, “*La empresa Familiar y los Nuevos Retos...*”, ob. cit. P. 167. El autor expone que Una filial también puede tener filiales, y estas a su vez, pueden tener filiales propias. Una compañía madre y todas sus filiales son denominadas un grupo, aunque este término también puede aplicarse a empresas que cooperan y a sus filiales con variados grados de propiedad compartida. Cuando la filial no está compartida por dos o más empresas, se denomina “whollyowned” (totalmente controlada).

terceros que aparecen como socios financieros o industriales según los casos¹⁰⁶.

A. DEFINICIÓN.

Hay muchos sinónimos dentro de su definición, como: sociedad matriz o controladora¹⁰⁷, sociedad tenedora o sociedad de control, en conclusión “*la sociedad controladora*” es la que dentro del grupo financiero o bancario, su objeto social consiste en la tenencia de acciones y participaciones en otras sociedades para tener su control o para diversificar actividades comerciales¹⁰⁸. La doctrina Anglosajona suele distinguir dos tipos de sociedad la “*Pure holding company*”¹⁰⁹(sociedad tenedora pura). Se trata de una sociedad con participación mayoritaria en distintas empresas con el fin primordial de inversión, normalmente conocida como “*portafolio company*”(sociedad de Cartera). Y la “*Operating holding company*”¹¹⁰(sociedad tenedora operativa). Se trata de un grupo que ejerce

¹⁰⁶ Desde la perspectiva mercantil no aparecen en estos supuestos novedades significativas respecto de lo analizado en el apartado anterior, pues las sociedades implicadas, tanto la holding como las filiales, revestirán en última instancia la forma de anónima o limitada, el interés de estos conglomerados, por su impacto organizativo y operativo, es notable en el ámbito de los servicios financieros, como lo pone de manifiesto una práctica cada vez más extendida en El Salvador y en el mercado financiero internacional.

¹⁰⁷ **MOCHON MORALLO francisco, Rafael Isidro APARICIO.** *Diccionario de términos financieros y de intervención*, primera edición, Mcgraw-hill, Madrid, España, 1995. P. 98. Es la empresa que, ejerce efectivamente una influencia dominante sobre otra empresa. Para el caso que nos ocupa la empresa controladora sería la sociedad holding.

¹⁰⁸ **CASTELLO MONTERO, Miguel,** “*Diccionario Comentado de Términos Financieros Ingleses de Uso Frecuente en Español*”, primera edición, Netbiblo, S.L. Coruña, España, 2003, P. 124. El control que ejerce la sociedad “*controladora*” o “*holding*” o “*matriz*”, derivan en todos los casos en que esta es la titular de todas las personas jurídicas que constituyen el conglomerado financiero, por la titularidad del cincuenta por ciento o más de las acciones de las demás sociedades miembros del conglomerado financiero.

¹⁰⁹ Con este término se conoce a la sociedad que se crea especialmente para controlar a otras interviniendo únicamente en la administración y dirección que le confiere sus participaciones accionariales mayoritarias.

¹¹⁰ En este caso la sociedad ejerce actividad mercantil y al mismo tiempo controla a otras gracias a sus participaciones accionariales de más del cincuenta por ciento de las mismas.

la actividad empresarial y controla mayoritariamente otras sociedades. Existe una “parentcompany”(sociedad matriz) de la que dependen las otras sociedades denominadas “subsidiaries”.(Subsidiarias, filiales, controladas.).

B. CARACTERISTICAS.

Para sintetizar, se puede emplear en adelante la palabra holding para identificar al sujeto activo de la dirección y coordinación de sociedades controladas o filiales. La palabra designa, incluso en el lenguaje corriente, a la entidad que determina las participaciones sociales de control¹¹¹. Por consecuencia, las sociedades holding tienen desde el punto de vista del derecho de empresa las siguientes características:

- a. La calificación de la actividad de la sociedad holding como actividad empresarial no se aplica en razón del hecho de que ella administra participaciones en otras sociedades¹¹². El parlamento europeo y el consejo de la Unión europea en la directiva 2013/36/UE del 26 de junio de 2013, expresa “*la holding tiene por objeto adquirir participaciones en el capital accionario de otras sociedades*”.
- b. La marca de la cual es titular la sociedad holding, en cuanto marca que individualice la calidad de los productos de la empresa de grupo,

¹¹¹ **GALGANO, Francisco y otros**, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de...*, Ob Cit. P. 90. Para afirmar que el holding tiene un verdadero control se requiere la concurrencia de dos elementos a saber: “*la subordinación*” y “*la existencia de unidad de propósito y dirección.*” Por ello, si se configura esta última pero no la primera no puede predicarse la existencia del grupo, máxime cuando la unidad de propósito y dirección es consecuencia de la existencia previa de un vínculo de subordinación

¹¹² **GALGANO, Francisco y otros**, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de...*, Ob Cit. P. 90. El citado autor expresa que de aquí había nacido la singular concepción de la sociedad holding como “*sociedad sin empresa*” o “*empresa de servicios o auxiliar.* La sociedad holding es empresa en razón de la actividad, ejercida por las controladoras. Será, por ejemplo, empresa bancaria si la controladora gestiona bancos. El objeto de la sociedad holding es según sea el objeto de la sociedad en la cual participa. Es decir el objeto de la sociedad es el ejercicio, directo o mediante sociedad controlada, de aquellos determinados sectores. (seguros, Leasing, Corredoras de Bolsa, etc.).

puede ser libremente utilizada por las controladas sin necesidad de una licencia especial¹¹³. En el ordenamiento jurídico mexicano en Ley para Regular las Agrupaciones Financieras en su Artículo 8 Romano II les faculta a: *“Usar denominaciones iguales o semejantes que los identifiquen frente al público como integrantes de un mismo grupo, o bien, conservar la denominación que tenían antes de formar parte de dicho grupo, en todo caso deberán añadirle las palabras Grupo Financieras y la denominación del mismo”*, en igual forma se regula en El Salvador en la ley de Bancos en el Artículo 133 literal *“a) Usar denominaciones iguales o semejantes que las identifiquen frente al público como integrantes de un mismo conglomerado, o bien, conservar la denominación que tenían antes de formar parte de dicho conglomerado. En todo caso, deberán identificar con claridad el objeto de cada institución perteneciente al conglomerado”*.

- c. La sociedad holding ejerce el control administrativo, ya que al poseer más del cincuenta por ciento de las participaciones accionariales mayoritarias puede elegir mayoría en las juntas directivas de las sociedades controladas así como a sus directores y fiscalizar sus operaciones¹¹⁴. La Superintendencia del Sistema Financiero, en su resolución de las catorce horas del día 25 de enero de 2010 con referencia PAS 14/2010: *“(...) el control directo se verifica cuando se posea más del 50% del capital en la subordinada”* el mas de 50% de

¹¹³ Con esto se reafirma la pertenencia de las sociedades controladas a la sociedad holding, superando la distinta personalidad jurídica que separa entre ellas las varias sociedades del grupo. en suma, los componentes individuales del grupo son asimiladas a divisiones o filiales de una única gran sociedad, pudiendo estos ocupar todas las marcas y distintivos comerciales, entre las sociedades sin la necesidad de un solicitar un permiso.

¹¹⁴ **GALGANO, Francisco y otros**, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de...*, Ob Cit. P. 70 y 71. El hecho de obedecer a las directivas de la sociedad holding no implica necesariamente *“la subordinación de los intereses de las controladas a intereses extraños”*, dado que las controladas sacan ventaja de la pertenencia al grupo no solo bajo el perfil de la imagen y del consiguiente crédito del que las sociedades operativas pueden gozar en el mercado, sino también en forma más inmediata, en términos de utilización de los servicios de interés común y de realización de economía en escala.

las acciones con derecho a voto le otorga a la sociedad controladora, el control administrativo del conglomerado.

- d. La sociedad holding garantiza las operaciones que realizan las sociedades controladas¹¹⁵.

2.3. SOCIEDAD CONTROLADA O “HOLDING”.

La estructura de un conglomerado financiero está formada por varios agentes o dicho de otra forma por varias sociedades, las cuales están bajo un control común; dicho control es ejercido por una sociedad controladora, dicha sociedad que realiza la actividad de controlar es la que tiene como característica principal ser la poseedora o propietaria de la mayor parte del capital social en el conglomerado financiero, pero lo que interesa hablar en este apartado es del lado contrapuesto de la sociedad controladora, interesa hablar de la sociedad controlada.

Tal como se explicó en el apartado 1.7 del capítulo I estas sociedades surgen del producto de esa relación de subordinación que existe dentro de la estructura de los conglomerados financieros, puesto que la necesidad de que exista un control dentro del conglomerado que tiene que ser ejercido por una sociedad, llamada sociedad controladora, pone a las demás en la situación de ser controladas, son las sociedades receptoras de dicho control que surge de dicha subordinación a la sociedad controladora. Son dos lados opuestos la sociedad controladora y la sociedad controlada donde las dos son partes relacionadas pues una actúa como ente regulador, administrador y

¹¹⁵ GALGANO, Francisco y otros, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de...*, Ob Cit. P. 90. Las sociedades o entes que, en ejercicio de actividades de dirección y coordinación de sociedades, actúen en el interés empresarial propio o ajeno en violación de los principios de correcta gestión societaria y empresarial de estas sociedades. Son directamente responsables frente a los socios de estas por el perjuicio causado.

controlador dentro del conglomerado financiero y la otra es la receptora de esa actividad de regulación administración y control, en la cual la sociedad controlada se ve en la situación de ser guiada, seguir a un líder y subordinarse hasta cierto punto a las decisiones de la sociedad controladora dentro de este sistema que hace funcionar al conglomerado financiero.¹¹⁶

A. DEFINICIÓN.

Una sociedad controlada es aquella entidad, que es controlada por otra entidad, que no es otra que la sociedad controladora, que toma acciones de administración y control sobre estas sociedades dentro de la estructura de un conglomerado financiero. Dentro del conglomerado financiero se da la una situación de control constituido por una sociedad dominante y otra dependiente que es la que soporta o recibe esa acción de control dentro de este grupo de sociedades.

La ley de impuesto sobre la renta de la República de Costa Rica en su artículo 66 las define como aquella sociedad en la cual más del cincuenta por ciento de sus acciones con derecho a voto sean propiedad, ya sea en forma directa, indirecta o de ambas formas, de una sociedad controladora, para estos efectos la tendencia indirecta a que se refiere este artículo será aquella que tenga la sociedad controladora por conducto de otra u otras sociedades que a su vez sean controladas por la misma sociedad controladora, para nuestra legislación serían los casos en donde se presume la existencia de un Conglomerado Financiero.

¹¹⁶**LOPEZ OSORIO, Manuel de Jesús.** *Ibíd.* P. 7. Esta clases de sociedades son partes fundamentales del sistema que forma el conglomerado financiero, pues son como engranes dentro de una maquina que tienen una función para echar andar su función, con la característica principal que deben ser guiados por un control que es ejercido por otro ente al cual están subordinados hasta cierto punto, por su parte la ley ha establecido que para que exista subordinación debe de estar controlado a través del 51% de las acciones de la sociedad.

Las sociedades controladas pueden denominarse también sociedades subordinada, en ese orden de ideas podemos entender que la subordinación es una cuestión de dependencia en la cual una de las partes ostenta superioridad respecto a la otra, se considera que una sociedad es subordinada cuando, una sociedad denominada matriz o controladora es quien tiene el poder de decisión respecto a ella, la cual se denomina subordinada o controlada.

La subordinación de una sociedad por otra que la controla, no es más que la incapacidad de la sociedad sometida al poder de decisión de otra, de tomar decisiones autónomas, pues esta acción le corresponde a partir de que dicha subordinación existe a la controlante o sociedad matriz. La subordinación o control puede ser de manera directa caso en el cual se denominara filial y de manera indirecta en cuyo caso se denominara subsidiaria ¹¹⁷

En la legislación de Colombia específicamente en su Código de Comercio su artículo 260 establece que una sociedad será subordinada o controlada cuando su poder de decisión se encuentre sometido a la voluntad de otra u otras personas que serán su matriz o controlante, bien sea directamente, caso en el cual aquella se denominará filial o con el concurso o por intermedio de las subordinadas de la matriz, en cuyo caso se llamará subsidiaria, en este caso la ley colombiana esta en concordancia con la legislación salvadoreña ¹¹⁸.

¹¹⁷ **Ley de Impuesto Sobre la Renta.** Asamblea legislativa de la República de Costa Rica. Ley No. 7092. Alcance 25, gaceta 166. Set. 1988. Artículo 66. Hay un aspecto muy importante dentro de esta definición que es la subordinación, y esta puede ser de manera directa o de manera indirecta, y esta no le permite tener autonomía de decisión dentro del conglomerado, pero esto tiene como objeto evitar los conflictos y las discusiones a la hora de tomar decisiones, por ello el poder de decisión esta están a cargo de una entidad quien ostenta la calidad de sociedad controladora por mencionarse al Banco o a la Sociedad controladora de Finalidad Exclusiva.

¹¹⁸ **Código de comercio de Colombia.** Decreto numero 410, ley numero 57, del año 1971. Artículo 260.

B. CARACTERÍSTICAS.

1. Su poder de decisión se encuentra sometido a la voluntad de otra sociedad que tiene la calidad de sociedad controladora. Hay una incapacidad de toma de decisión, una sociedad tiene el poder de decisión y actúa por ella y esta solo debe seguir las decisiones que toman por ella.
2. Tiene personalidad jurídica propia, es una entidad independiente, con autonomía propia distinta a la de la sociedad controladora. La subordinación no supone la pertenencia total de esta sociedad controlada a la controladora, pues esta solo realiza una actividad de guía dentro del grupo siendo estas sociedades dos personas distintas donde una toma decisiones en ciertos aspectos por la otra.
3. Posee un número menor de acciones. La sociedad controladora es la que posee más de la mitad de las acciones comunes de la sociedad subordinada, dicha situación le da la facultad de control en el conglomerado financiero.
4. Puede ejercer la actividad de control ya sea de una manera directa o de manera indirecta, ósea actuando por si misma o haciéndolo a través de un agente o sociedad que sirve como intermediario para que esta puede ejercer control sobre la otra.

2.4 DEFINICIÓN DE SOCIEDAD FILIAL.

Es aquella sociedad que es controlada de manera directa por otra sociedad denominada sociedad controladora o sociedad matriz, sin la utilización de intermediario, es decir no hay necesidad que haya otra sociedad que sirva de

intermediario para que la sociedad controladora ejerza su control sobre ella. Un ejemplo claro de este caso es en el caso de que la sociedad X controle a la sociedad Y, de manera directa, es en este caso donde estamos frente a una sociedad filial. Se puede hacer una analogía entre un padre = sociedad controladora y un hijo = subsidiaria; cabe mencionar que la palabra filiar proviene del latín “*filho*” que significa hijo. En este caso la sociedad filial se ve como un hijo de la sociedad controladora o sociedad matriz la cual ejerce un control de manera directa. Una sociedad por sí sola no puede ser no puede ser filial de una organización, solo una entidad representando una ficción legal como una entidad separada puede ser una sociedad filial.

La manera más común de obtener el control de una filial es por la propiedad de las acciones por la sociedad controladora o sociedad matriz, la propiedad de estas acciones da a la sociedad controladora los votos suficientes y necesarios para determinar la composición del órgano de administración del subordinado y así ejercer el control sobre ella. Una filial también puede tener filial, y estas a su vez pueden tener filiales propias, puesto que las filiales son entidades separadas, distintas legalmente.

2.5 CARACTERÍSTICAS DE SOCIEDAD FILIAL.

1. Es una persona jurídica independiente. Personalidad jurídica y autonomía propia distinta de la sociedad controladora. La subordinación no supone la pertenencia total de esta sociedad controlada a la controladora, pues esta solo realiza una actividad de guía dentro del grupo siendo estas sociedades dos personas distintas donde una toma decisiones en ciertos aspectos por la otra. La ley para regular las agrupaciones financieras de los estados unidos mexicanos en su artículo 27-A da un indicio de la independencia con la que se trata en México estas sociedades, puesto

que estas sociedades deben ser autorizadas para el efecto de operar como cualquier otra entidad financiera¹¹⁹.

2. Pueden ser utilizadas prevenir riesgos. Puede ser utilizada en el caso de que la sociedad madre este en riesgo y la sociedad filial tome la responsabilidad de la sociedad madre.
3. Esta actividad de que se posean filiales propicia la diversificación de la inversión de tal manera que si presenta problemas en una de ellas las otras podrían quedar en buen recaudo.

Si se tiene claro que las sociedades filiales son consideradas como entidades financieras, basándonos en el artículo tres de La ley para regular las agrupaciones financieras de los estados unidos mexicanos, al permitir que estas puedan ofrecer servicios complementarios, utilizar denominaciones iguales o semejantes con la sociedad controladora y actuar de manera conjunta propicia la diversificación de las inversiones.¹²⁰

4. Posee un número menor de acciones. La sociedad controladora es la que posee más de la mitad de las acciones comunes de la sociedad subordinada, dicha situación le da la facultad de control en el conglomerado financiero.

Tal como lo establece el artículo 113 de la ley de bancos en un conglomerado financiero más de un cincuenta por ciento de sus respectivos

¹¹⁹**LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.** Ob. Cit. artículo 27-A. la independencia se logra percibir puesto que al ser tratada como una entidad financiera se esta reconociendo la personalidad jurídica de esta.

¹²⁰**LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.** Ob. Cit. Artículo 3. Entiéndase como diversificación de las inversiones la difusión del capital a través de una variedad de inversiones como acciones en diferentes sociedades.

capitales accionarios, es propiedad de una sociedad controladora, la cual es también es miembro del conglomerado.

5. su poder de decisión se encuentra sometido a la voluntad de otra sociedad que tiene la calidad de sociedad controladora. Hay una incapacidad de toma de decisión, una sociedad tiene el poder de decisión y actúa por ella y esta solo debe seguir las decisiones que toman por ella.

El control que se ejerce sobre ella es de manera directa, es decir, que no hay nada entre medio de la sociedad controladora y la sociedad filial para que dicha actividad de control sea ejercida, no hay ningún intermediario de por medio para ser receptora de dicho control¹²¹.

2.6. DEFINICIÓN DE SOCIEDAD SUBSIDIARIA.

Es la sociedad que es controlada por otra. El porcentaje requerido para que una sociedad sea subsidiaria de otra ha sido fijado por algunos autores en cincuenta por ciento. En otras palabras, cuando una sociedad es poseída en más de cincuenta por ciento de sus acciones comunes en circulación por otra, entonces se denomina subsidiaria. Estas sociedades son controladas de manera indirecta con la necesidad de que haya un intermediario, que en este caso sería una sociedad subordinada de la sociedad matriz o controladora.

Una empresa que es controlada directa o indirectamente por otra, y cuya condición normal para que exista dicho control, es la propiedad de una

¹²¹ www.gerence.com. sitio visitado el 22 de julio del año dos mil trece. Cabe subrayar que estas sociedades son personas diferentes a la que la controla. El control ejercido sobre este tipo de sociedades es de manera directa, puesto que la sociedad controladora indica o ordena de manera directa a la sociedad filial sin necesidad y sin intermediarios de por medio.

mayoría (más del 50%) de las acciones. El hecho de la adquisición de una mayoría de acciones de otra compañía puede tener sus ventajas como por ejemplo el proceso de adquisición de acciones es relativamente sencillo. Se pueden comprar acciones a través del mercado abierto o mediante ofertas en efectivo a los accionistas de la subsidiaria tales adquisiciones evitan las negociaciones, a menudo largas y complejas, que se requieren en el intercambio de unas acciones por otras en una absorción total, Se puede llegar a controlar las operaciones de la subsidiaria con una inversión, mucho más pequeña, ya que solo se requiere la adquisición de la mayoría de las acciones (más del 50%), La entidad legal independiente de cada afiliada proporciona un elemento de protección para los activos de la matriz, frente a reclamaciones por parte de acreedores de la subsidiaria. Este caso se puede ejemplificar de la siguiente manera: si A controla a B, y B a la vez controla a C, estamos ante el caso de una sociedad subsidiaria. Toda vez que C esta controlada por A por intermedio de B, es allí donde se presenta un control indirecto, de modo de la sociedad C será una subsidiaria¹²².

2.7 CARACTERÍSTICAS DE SOCIEDAD SUBSIDIARIA.

1. Posee un número menor de acciones. La sociedad controladora es la que posee más de la mitad de las acciones comunes de la sociedad subordinada, dicha situación le da la facultad de control en el conglomerado financiero.

Tal como lo establece el artículo 113 de la ley de bancos en un conglomerado financiero más de un cincuenta por ciento de sus respectivos

¹²²**Código de comercio de Colombia.** Decreto numero 410, ley numero 57, del año 1971. Artículo 260. Este tipo de sociedad también es un ente con vida propia es decir, un ente diferente con personalidad jurídica diferente a la sociedad controladora. La característica principal de esta es que necesita de una sociedad intermediaria para que el control de la sociedad controladora sea ejercido, en otras palabras la sociedad controladora utiliza a otra sociedad para controlar a la sociedad subsidiaria.

capitales accionarios, es propiedad de una sociedad controladora, la cual es también miembro del conglomerado.¹²³

2. Es una persona jurídica independiente. Personalidad jurídica propia distinta de la sociedad controladora. La subordinación no supone la pertenencia total de esta sociedad controlada a la controladora, pues esta solo realiza una actividad de guía dentro del grupo siendo estas sociedades dos personas distintas donde una toma decisiones en ciertos aspectos por la otra.

La ley de para regular las agrupaciones financieras de los estados unidos mexicanos en su artículo 28 reconoce a la sociedad subsidiaria como una entidad financiera independiente que integra el grupo financiero, aparte de eso, en su artículo 30 demuestra otro indicio de la independencia de esta al marcarse las reglas establecidas por la comisión de vigilancia del conglomerado financiero para el manejo de la contabilidad de la sociedad controladora y la sociedad subsidiaria viéndolo como dos estados contables diferentes¹²⁴. El control que se ejerce sobre ella es de manera indirecta, es decir, que hay entre medio de la sociedad controladora y la sociedad subsidiaria un intermediario para que dicha actividad de control sea ejercida, la sociedad controladora se sirve de otra sociedad controlada, que está a la vez hace las veces de medio o vehículo para que la subsidiaria sea receptora de dicho control dentro del conglomerado financiero¹²⁵.

¹²³ **LEY DE BANCOS.** Ob.cit. artículo 113.

¹²⁴ **LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.** Ob. Cit. Artículos 28 y 30. Cada entidad jurídica independiente debe manejar sus cuentas contables, al enmarcarse esto en esta legislación se sobreentiende a la sociedad subsidiaria como un ente independiente con personalidad jurídica propia al tener como característica un estado contable propio, pero que en el conglomerado también llevara un balance consolidado de todas las sociedades pertenecientes.

¹²⁵ **MELENDEZ, Siergrist, GONZALEZ HERNANDEZ, José Manuel.** *La combinación de empresas.* S.Ed. Limusa. México. 1982. P. 30. Por sus características se puede remarcar la diferencia entre sociedad filial y sociedad subsidiaria, pues en la primera el control ejercido sobre ella es de manera directa entre sociedad controladora y sociedad controlada en cambio en la sociedad subsidiaria

2.8. INVERSIÓN DE CARTERA E INVERSIÓN DIRECTA.

Se llama “*holding puro*” a la sociedad cuyo objeto es exclusivamente la inversión en otras, y “*holding impuro*”, a aquella que, si bien participa en otra, a la vez cumple su propio objeto social¹²⁶.

En este sentido los Conglomerados Financieros existentes en el país, serían un “*holding impuro*”, y un “*holding puro*”¹²⁷, sería todas Las sociedades de inversión¹²⁸ que adoptan la forma de sociedad anónima y cuyo objeto social es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes muebles o inmuebles, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Una sociedad de Inversión Colectiva: puede definirse como una sociedad que tiene como actividad económica, captar, gestionar e invertir fondos,

no hay un control directo sino que es una relación indirecta el control de la sociedad controladora es ejercido por medio o a través de una sociedad intermediaria.

¹²⁶ZALDIVAR, Enrique; MANOVIL, R., RAGAZZI, G.; ROVIRA, A.; SAN MILLÁN, C. “*Cuadernos de derecho societario*”, Ed. Abeledo-Perrot, vol. IV, Buenos Aires, Argentina, 1980, P. 12. El autor hace esta acotación porque entiende que la sociedad controladora “*Banco*” no puede desnaturalizar su giro por prestar más servicios financieros, sino que para no desnaturalizar su giro es que crea otras sociedades afines a su actividad principal.

¹²⁷FAVIER-DUBOIS. Eduardo M. “*Grupos y concentración de sociedades. Control. Nacionalidad y actuación extraterritorial de las sociedades*” P.3. en http://www.google.com/sv/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CCkQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.econ.uba.ar%2Fwww%2Fdepartamentos%2Fderecho%2Fplan97%2Finstit_de_rpriv%2FNegri%2FCapitulo%2520XII.doc&ei=RND2UbmMJIHS9AT_m4HQBQ&usg=AFQjCNHt9zq93w7kskvEOx9_tlpj4ZPKCw&bvm=bv.49784469.d.eWU. sitio web visitado el día 26 de julio del 2013. En este autor está haciendo referencia a los holdings en el sentido de clasificarlos en puro e impuros atendiendo a la actividad económica de la inversión como actividad principal, e impuro a las sociedades inversoras que cumplen con su actividad de invertir en otras sociedades pero que a la vez cumple su objeto social a través de la inversión que como ejemplo sería el banco controlador que invierte en otras sociedades pero que tiene una relación conexas con su actividad, y por tano con su objeto social.

¹²⁸ Es mencionar que entre las modalidades que adoptan las sociedades de inversión están: sociedades de inversión con instrumentos de deuda, sociedades de inversión de renta variable, sociedades de inversión de capitales, sociedades de inversión de objeto limitado, entre otras.

bienes o derechos del público. Las inversiones que hace la Institución de inversión colectiva pueden consistir en bienes, derechos, valores u otros instrumentos que pudieran tener la calidad de financieros o no.

La sociedad de Inversión Colectiva suele adquirir la modalidad de una sociedad de fondo de inversión. En el cual un fondo común de inversión o fondo mutuo es una sociedad de inversión colectiva que tiene la particularidad en adquirir capital de diversos inversores, para luego invertir este capital en varios instrumentos financieros, responsabilidad que se decanta en una sociedad administradora que por regla general es un Banco.

Un fondo de inversión es un solido capital que nace a partir de las aportaciones de diversos sujetos, denominados partícipes del fondo de inversión, administrado por una Sociedad gestora responsable de su gestión y administración¹²⁹.

Es de resaltar que a pesar que se está mencionando que una sociedad de inversión es un holding puro, no necesariamente tiene que tener un control sobre la sociedad en la que invierte, sino a su giro económico le basta con tener un nivel de inversión e otra empresa sin necesidad de una participación activa dentro de la sociedad que invierte.

La característica distintiva de la inversión de cartera es que a través de ella el inversor busca un rendimiento financiero, bien sea a través de los intereses,

¹²⁹ BANCO DE CHILE. http://www.bancochile.cl/webchile1/banchile/productos/que_esfm.htm. sitio web visitado el día 26 de julio del 2013. Lo que se busca al crear el fondo de inversión es que sea otra sociedad la que administre y gestione este fondo, para que el final sea la sociedad inversora, a través de los partícipes del fondo los que reciban las ganancias o dividendos del fondo administrado por la sociedad gestora, un elemento muy importante es que la sociedad gestora de este fondo puede adquirir el objeto social que mejor se adapte a las condiciones del mercado para hacer producir el fondo de inversión.

dividendos o ganancias de capital que se espera obtener, pero en ningún caso se busca ejercer la dirección de la sociedad¹³⁰.

Caso contrario cuando la sociedad inversora si tiene control, se definen como *Inversión Directa* y es el establecimiento de una relación duradera entre un residente en una determinada economía (sociedad filial) y un no residente (sociedad inversora), con ánimo de influir en su gestión, para lo que se requiere que esta última posea al menos un 10% del capital accionarial de la primera.

Es claro que en este caso además de invertir y obtener ganancias también se busca tener una participación o cuota de poder que implique un nivel de control dentro de la sociedad que se ha invertido. Las formas en que dicha inversión se produce son las siguientes: inversión para la creación de nuevas empresas, adquisición de una parte o de todo el capital social de una empresa existente, reinversión de beneficios, y préstamos entre empresas relacionadas accionarialmente¹³¹. Tanto la inversión de cartera como la inversión directa constituyen flujos internacionales de capital¹³², sin embargo,

¹³⁰ **PAÚL GUTIÉRREZ, Jesús.** “*Inversión de cartera*” Diccionario Económico. <http://www.expansion.com/diccionario-economico/inversion-de-cartera.html>. sitio web visitado el día 26 de julio del 2013. La inversión es la actividad económica exclusiva de este tipo de sociedades de ahí su nombre, por tanto el elemento de control sobre otra sociedad no es primordial si con solo invertir se obtiene los dividendos y ganancias su objeto social sería pleno, caso contrario si el elemento control se vuelve necesario cuando a través de él es que se lograra obtener los dividendos y ganancias.

¹³¹ **VILLARREAL LARRINAGA, Oskar** “*La internacionalización de la empresa y la empresa multinacional: una revisión conceptual contemporánea*” Departamento de Economía Financiera II. UPV/EHU Cuadernos de Gestión Vol. 5. N.º 2 , España, 2005, P 61. Es de denotar que el autor está haciendo referencia a la inversión extranjera directa, como una forma de cómo las sociedades multinacionales invierten en el mercado financiero de otros países y para criterio del autor el tener el diez por ciento de las acciones ya da una suficiente cuota de poder, mas no de control sobre la sociedad invertida. Y con referencia a las formas de inversión, debe de tomarse en cuenta que algunas son formas de fusión y adquisición y otras de creación de sociedades subsidiarias o filiales.

¹³² Los flujos internacionales de capital, son aquellos hechos por empresas multinacionales en las cuales invierten su capital o patrimonio en otra empresa que por regla general se encuentra en un país distinto al que se va a invertir y de ahí por qué la movilización internacional del capital de la empresa, el ejemplo más practico es cuando la Sociedad “*BANAGRICOLA S.A. (PANAMA)*”. *Invierte en la*

entre ambas formas de inversión existe una diferencia clave en cuanto al grado de control en la dirección de la empresa. Mientras que en la inversión directa el inversor tiene el control efectivo de la empresa, en la inversión de cartera el inversor ni tiene ni persigue ningún tipo de control en la dirección de la empresa.

Los dos ejemplos siguientes para entender mejor las dos figuras, ya que son figuras económicas, se ejemplifica en este caso con una inversión no Financiera; por un lado, una empresa de fabricación de automóviles China adquiere las acciones de una empresa de componentes de automóviles norteamericana, y, por otro lado, un inversor japonés compra el tres por ciento de las acciones de una empresa similar norteamericana que también elabora los mismos productos. Ambos casos constituyen flujos internacionales de capital, pero mientras que la primera constituye una inversión directa, porque la empresa China adquiere el control de la empresa norteamericana, en cambio la segunda es exclusivamente una inversión de cartera, ya que el inversor Japonés no ejerce ninguna influencia en la dirección de la empresa norteamericana de la que compró acciones por no tener un número significativo de acciones que conlleve a un control o a considerarlo como accionista relevante en la toma de decisiones¹³³.

La importancia que reviste el objeto de la sociedad Holdings puras que son aquellas que poseen acciones de otras sociedades y se constituyen con un objeto financiero de inversión dando lugar a que exista un coto en su

Sociedad Inversiones Financieras Banco Agrícola S.A. (EL SALVADOR), en este caso se dan Flujos internacionales de Capital, de Panamá a El Salvador.

¹³³ PAÚL GUTIÉRREZ, Jesús. “*Inversión de cartera*”. Óp. cit. En este ejemplo prácticamente se está denotando la diferencia sustancial entre una inversión de cartera y una inversión directa, nótese que el efecto de control en cada una de las inversiones como punto diferenciador en la cantidad de acciones que se tienen. Y además como una sociedad de inversión tiene por cumplidas sus metas cuando obtiene las ganancias, a pesar de no tener un significativo número de acciones.

participación y de esta manera impedir que mediante una colosal colocación de su propio capital en otra empresa o sociedad desnaturalice su propio objeto y se vea incapacitada de cumplirlo.

La Ley de Bancos, en el artículo 121 está regulando lo concerniente a las sociedades de inversión, aquí se les conoce como “*sociedades controladoras de finalidad exclusiva*”¹³⁴, Y se les aplicaran las normas correspondientes a la creación, forma de operar y funcionamiento como las siguientes; la forma de operar será de capital fijo, dividido en acciones nominativas, en la que contarán con no menos de diez socios, y deberán registrar sus acciones en una bolsa de valores, emitirán acciones de tesorería a valor nominal, deberá mantenerse, como mínimo, en un cincuenta y uno por ciento de los tipos de inversionistas que menciona el artículo diez, para ser accionista se debe tener en cuenta lo referente a la autorización para la titularización de valores, los casos para determinar accionistas relevantes, la promoción pública frente al mercado por parte de la sociedad inversora, la calificación de la escritura pública, y los casos de fusiones de sociedades.

Además de los anteriores requisitos deben de cumplirse los siguientes¹³⁵:

¹³⁴**EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA**, “*Relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las Directiva del Consejo y las Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo*”. Publicado en el Diario Oficial del Parlamento el once de febrero de 2003. Artículo. 2. En la legislación del parlamento europeo no se habla de sociedad inversora porque en esta legislación lo aborda el tema desde un punto de vista macroeconómico porque este solo da las definiciones de que debe entenderse como Conglomerado Financiero para lograr una uniformidad del tema entre las naciones miembros de la comunidad europea, por ello cuando esta legislación habla de sociedad inversora o controladora lo hace a través del término Sociedad Matriz, para dar a entender la Sociedad controladora de Finalidad Exclusiva, y el Banco Controlador, ya que para ellos cada uno es independiente del otro en el sentido de la jerarquía de Sociedad matriz y sociedad filial.

¹³⁵**LEY DE BANCOS**. Op cit. Art. 121.- A las sociedades controladoras de finalidad exclusiva se les aplicarán las disposiciones sobre organización, administración, propiedad y funcionamiento que los Artículos del 5 al 21 de esta Ley establecen para el caso de los bancos y deberán reunir además, las siguientes características: a) Su finalidad exclusiva será la inversión en más del cincuenta por ciento del capital de las entidades a que se refiere el Artículo 113 de esta Ley. También podrá tener

1. Las sociedades inversoras tendrán la facultad de poder invertir en otras sociedades en un monto mínimo del 51% en las sociedades del sector financiero tales como sociedades de seguros, instituciones administradoras de fondos de pensiones, casas de corredores de bolsa, sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores, emisoras de tarjetas de crédito, casas de cambio de moneda extranjera, sociedades de arrendamiento financiero, almacenes generales de depósito, sociedades de Call Center, incluyendo a sus subsidiarias¹³⁶. Pero con referencia a algunas de las anteriores

inversiones minoritarias, por un monto total no superior a un veinticinco por ciento de su Fondo Patrimonial, en acciones de Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones del país y, en forma conjunta, en las sociedades a que se refiere el Artículo 24 de esta Ley. Las sociedades en que la controladora tenga inversiones minoritarias, no serán miembros del conglomerado respectivo, pero estarán sujetas a todas las obligaciones de las sociedades miembros, así como a la fiscalización de la Superintendencia; b) Su denominación deberá contener la expresión “Inversiones Financieras” seguida de un nombre que la identifique con el banco del conglomerado. La Superintendencia podrá objetar una denominación de sociedad controladora que no cumpla estos requisitos o que se preste a confusiones; c) No podrá mantener vinculaciones crediticias ni comerciales con las sociedades que forman parte del conglomerado con la excepción de préstamos u obligaciones convertibles en acciones emitidas por éstas, ni tampoco podrá celebrar contratos con terceros, salvo los que sean necesarios para el desarrollo de su finalidad; d) No podrá contraer obligaciones financieras de ninguna naturaleza con terceros por una suma que supere el veinte por ciento de su capital pagado y reservas de capital, incluyendo dentro de este límite los préstamos u obligaciones convertibles en acciones; e) Sus directores deberán cumplir lo dispuesto en el Capítulo III del Título II de esta Ley; y Los activos de la sociedad controladora se agregarán a la masa de activos del banco situado en el país, cuando dicho banco sea sujeto a lo previsto en la Sección C, Capítulo II del Título IV de la presente Ley; o cuando el Instituto de Garantía de Depósitos pague la correspondiente garantía a los depositantes del banco, de conformidad al Artículo 92 de esta Ley. La aplicación de esta norma mantendrá inalterada la prelación de pagos fijada en el Artículo 112-A de esta Ley. (3)f) Será también responsable, hasta por el monto de sus activos, de las obligaciones contraídas por las otras sociedades miembros del conglomerado situadas en el país, siempre y cuando el banco establecido en el país, a juicio de la Superintendencia, esté al día en el cumplimiento de sus obligaciones y satisfaga todas las exigencias de solvencia según los preceptos de esta Ley. Los activos de la sociedad controladora se agregarán a la masa de activos del banco situado en el país, cuando dicho banco se encuentre en las condiciones previstas en el Capítulo III del Título IV de la presente Ley; la aplicación de esta norma mantendrá inalterada la prelación de pagos fijada en el Artículo 109 de esta Ley.

¹³⁶LEY 5/2005 ESPAÑA, DE 22 DE ABRIL, “de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero”. Jefatura del Estado, Publicado en BOE núm. 97 de 23 de Abril de 2005 Artículo 2 “Se considerará que un grupo constituye un conglomerado financiero cuando concurren simultáneamente las siguientes circunstancias: a) Que la entidad dominante del grupo sea una entidad regulada que tenga inversiones accionaria en otras sociedades por un monto superior al cincuenta por ciento, y en caso contrario, que las actividades del grupo se desarrollen principalmente en el sector financiero,”. Nótese como para la legislación Española regula

sociedades la sociedad inversora podrá tener inversiones minoritarias al 51%, por un monto total no superior a un veinticinco por ciento de su Fondo Patrimonial, en acciones de Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones del país y, en forma conjunta, con otros Bancos y otras Sociedades Inversoras, en las sociedades anteriormente mencionadas, en lo que se refiere el Artículo 24 de la Ley de Bancos.

Además en los casos en que La sociedades en que la Sociedad controladora tenga inversiones minoritarias que es el caso de una inversión de cartera, en donde no se tenga un control directo en el funcionamiento de estas, no pertenecerán al Conglomerado Financiero¹³⁷, pero estas si tendrán que cumplir con las obligaciones como si fueran parte de las sociedades miembros del conglomerado, y sujetas a la supervisión y control de la Superintendencia.

2. Además como requisito indispensable la Sociedad inversora deberá consignar en su nombre la frase “Inversiones Financieras” seguida de un nombre que la identifique con el banco del conglomerado. Como ejemplo está el caso de “Inversiones Financieras Banco Agrícola. S.A”. que es la sociedad controladora de finalidad exclusiva. La Superintendencia del Sistema Financiero puede denegar los nombres de estas sociedades inversoras cuando no cumplan con el requisito anterior o se presten a confusiones con otra sociedad.

de manera muy distinta las calificaciones de poder accionario, en donde el requisito mínimo es el cincuenta por ciento, para poder constituirse como sociedad Controladora.

¹³⁷LEY 5/2005 ESPAÑA, DE 22 DE ABRIL, “de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero”. Jefatura del Estado, Publicado en BOE núm. 97 de 23 de Abril de 2005. Ob cit. En el caso de la legislación Española las sociedades que mantengan una participación de ípor lo menos un 20 por ciento del capital accionario se consideran parte del Conglomerado Financiero. Se entenderá por participación todo derecho sobre el capital de otras sociedades que, creando con estas una vinculación duradera, esté destinado a contribuir a la actividad de la sociedad, y, en todo caso, la tenencia, de manera directa o indirecta, de al menos el 20 por ciento del capital o de los derechos de voto.

3. Las sociedades inversoras se les prohíbe que tengan relaciones crediticias y comerciales con las sociedades que forman parte del conglomerado y solo tendrán la excepción en préstamos u obligaciones convertibles en acciones emitidas por éstas¹³⁸, que por regla general son una emisión de Bonos. ni tampoco podrá celebrar contratos con terceros, ya que para eso están las sociedades Subsidiarias, además se desnaturalizaría la giro económico para la cual fueron constituidas, que es la inversión, con la única salvedad cuando estos contratos con terceros si fueren necesarios para el desarrollo de su giro económico; pero esto tiene una limitante que no podrán celebrar contratos con estos terceros para el desarrollo de su finalidad cuando las obligaciones supere el veinte por ciento de su capital pagado y reservas de capital, a fin que la sociedad Inversora de finalidad Exclusiva siempre tenga una solvencia económica para hacer frente a un posible problema financiero del grupo ante un eventual riesgo de contagio; además, se aplicara este límite en los préstamos u obligaciones convertibles en acciones que se emitan a favor de las sociedades subsidiarias para mejorar su actividad a la que se dedican.
4. Sus directores deberán cumplir lo dispuesto en los artículos del 32 al 35 en lo que respecta a las obligaciones y responsabilidades que

¹³⁸**SALA DE LO CIVIL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA:** San Salvador a las nueve horas del veintitrés de septiembre de dos mil tres.Sentencia, con referencia número. 1473 S.S Las obligaciones convertibles son aquellas en las que el titular tiene la facultad de convertir dicho título en acciones de la sociedad emisora, bajo unas condiciones de plazo y precio, especificadas por el emisor en la escritura de emisión. La característica más importante del bono u obligación convertible es que la opción de conversión es decisión del titular del activo y no de la sociedad emisora, de forma que sólo será ejercitada si el titular la considera deseable.

La existencia de diferentes clases de acciones y obligaciones permite definir un número amplio de tipos de conversión, como, por ejemplo, acciones ordinarias convertibles en acciones privilegiadas, acciones sin voto convertibles en acciones con voto, obligaciones de una clase o plazo convertibles en obligaciones de otra clase o plazo, etc... Sin embargo, entre todas las combinaciones posibles, la forma de conversión más conocida y utilizada es la conversión de obligaciones en acciones.

tienen los directores de la sociedad inversora como deberán velar porque la inversión sea manejada bajo criterios de honestidad, prudencia y eficiencia, buenos comerciantes en negocio propio¹³⁹. etc. y Los activos de la sociedad inversora se agregarán a la masa de activos del banco situado en el país, cuando dicho banco sea sujeto a lo previsto en la Regularización y Reestructuración, aquí la sociedad inversora tendrá que relación de acuerdo a la Transferencia de Activos y Pasivos Excluidos.

5. Y a la Exclusión de Activos y Pasivos, para determinar cuáles son los activos a excluir y así hacer la transferencia y no perjudicar a los depositantes del Banco, y a los acreedores de la sociedad inversora, o cuando el Instituto de Garantía de Depósitos pague la correspondiente garantía a los depositantes del banco en el monto que determina la ley, aunque este pago no afecta en lo concerniente a la prelación de créditos, también será responsable cuando el riesgo de contagio de las sociedades subsidiarias hayan de alcanzarlo y será responsable hasta el monto de sus activos siempre y cuando el Banco establecido en el país, que ha creado las sociedades subsidiarias para gestionar la inversión de la sociedad inversora, a juicio de la Superintendencia, esté al día en el cumplimiento de sus obligaciones y satisfaga todas las exigencias de solvencia según los preceptos de esta Ley, y este

¹³⁹ **LEY 5/2005 ESPAÑA, DE 22 DE ABRIL**, “*de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero*”. Jefatura del Estado, Publicado en BOE núm. 97 de 23 de Abril de 2005 Artículo 6. Quienes desempeñen cargos de administración y dirección en las sociedades financieras mixtas de cartera deberán ser personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional, y deberán poseer, al menos la mayoría, conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones.

El incumplimiento de los citados requisitos determinará la falta de idoneidad de la sociedad para ostentar una participación significativa en cualquier entidad regulada, y se estará a lo que a tal efecto disponga la normativa sectorial aplicable a cada una de las entidades reguladas que se integren en un conglomerado financiero.

Banco no alcanzare a cubrir las obligaciones producto del riesgo de contagio de las subsidiarias con la totalidad de sus activos.

Otro elemento importante en el banco que gestiona y administra el fondo de inversión es que se le prohíbe a los Bancos Controladores y a las sociedades subsidiarias¹⁴⁰, invertir en el capital accionario de Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones o de Sociedades de Seguros, que por mandato de ley se les prohíbe¹⁴¹ y viceversa en el caso de las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones solo podrán tener relaciones en el ámbito del Derecho laboral en razón de sus empleados, impidiéndoseles compartir recursos de infraestructura y personal¹⁴².

Y las únicas sociedades que tiene la facultad de invertir en este tipo de sociedad, son la Sociedades Inversoras “*sociedades controladoras de finalidad exclusiva*”, en este caso el Banco, no es el que crea, ni invierte su capital en este tipo de sociedades, véase como en el siguiente cuadro La

¹⁴⁰**LEY DE BANCOS.** Óp. cit. 122.- Sé prohíbe a los bancos controladores y a sus subsidiarios invertir en el capital accionario de Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones o de Sociedades de Seguros.

¹⁴¹**LEY DE BANCOS.** Óp. cit. Art. 131.- Las instituciones administradoras de fondos de pensiones, en cuyo capital hubiere invertido mayoritariamente la sociedad controladora de finalidad exclusiva, no podrán prestar ni recibir servicios de ninguna sociedad miembro del respectivo conglomerado, salvo lo dispuesto en la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones; tampoco podrán compartir actividades, infraestructura, locales de atención al público, gerentes o personal, pudiendo únicamente compartir el nombre y distintivos comerciales. Corresponderá al organismo fiscalizador de las sociedades que se presumen infractoras determinar si las actividades desarrolladas por éstas, infringen lo dispuesto en este Artículo e impondrá las sanciones correspondientes a las sociedades infractoras de acuerdo al procedimiento establecido en su Ley Orgánica.

¹⁴²**CAMARA PRIMERA DE LO CIVIL DE LA PRIMERA SECCION DEL CENTRO,** San Salvador, a las diez horas y tres minutos del día veinticinco de agosto de dos mil nueve. .Sentencia, con referencia númeroSs- cc- 5543. la razón por la cual no se les permite tener tal relación al Banco Controlador y a las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones y de Sociedades de Seguros, es porque todas estas actividades económicas están dirigidas a captar Fondos del Publico, y en razón de evitar un problema Financiero se le prohíbe al Banco invertir en tales sociedades, ya que en una eventual crisis se pondrían en peligro os fondos del publico tanto los captados a través del Banco, como los captados a través de la Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones, llevando un doble riesgo de perder los Fondos del público.

Sociedad Controladora de finalidad Exclusiva, es quien ha invertido en la Administración de Fondos Para Pensiones “AFP Confía. S.A.” y no así el Banco Controlador que ha sido quien ha creado seis sociedades más pero que no son sociedades de seguros, o de pensiones, a pesar de ello se entiende que todas las sociedades creadas por el Banco Controlador y las Sociedades creadas por la Sociedades Inversoras “sociedades controladoras de finalidad exclusiva”, forman entre todas un solo grupo o Conglomerado Financiero.

2.9. DIFERENCIAS ENTRE SOCIEDAD CONTROLADORA Y SOCIEDAD INVERSORA.

A partir del estudio anteriormente realizado entre sociedad controladora y sociedad inversora se pudieron determinar las características más esenciales entre una y a partir de estas es que se puede construir las diferencias sustanciales entre cada una de ellas,

La sociedad inversora está catalogada por la doctrina como un holding puro cuando su única actividad económica es la inversión en otras sociedades y la sociedad controladora del Conglomerado Financiero como un holding impuro ya que esta no invierte en otras sociedades sino que crea sociedades e invierte en otras, para que complementen la actividad financiera y así cumplir con su objeto social.

En la sociedad inversora su objeto es invertir en otras sociedades para obtener dividendos y ganancias y la sociedad controladora del Conglomerado Financiero su único objeto es reducir riesgos y maximizar ganancias, prestando servicios conexos a la actividad financiera y así complementar su objeto social mediante la prestación de otros servicios.

En la sociedad inversora su giro económico es la inversión de capital en otras empresas para obtener ganancias, en cambio la sociedad controladora del Conglomerado Financiero su giro económico es la captación de fondos del público y la colocación de estos en el mercado financiero a través de créditos.

En la sociedad inversora lo que se busca como ya se dijo es invertir el capital para obtener ganancias sin esperar que a partir de la inversión de ese capital se traduzca en un control para las sociedades en las que se ha invertido, todo lo contrario sucede con el Banco Controlador, el cual si busca obtener un control a partir de la creación e inversión de las demás sociedades, asegurándose a desde que obtiene una mayoría accionaria dentro de las sociedades controladas.

Existen sociedades en las cuales a pesar que la sociedad inversora no tenga mayoría accionaria para tener un control sobre estas sociedades en las que se ha invertido, estas sociedades se someterá a todas las regulaciones por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero como si pertenecieran a este.

Existen inversiones que son hechas por la Sociedades Inversoras "*sociedades controladoras de finalidad exclusiva*", que son exclusivas de esta sociedad por mandato de ley como lo son las inversiones en Sociedades de seguros y las Sociedades de pensiones, siempre para salvaguardar los fondos de público, tantos los captados por el banco y por la sociedad de seguros o pensiones, a fin que no exista un peligro en poner los fondos públicos de varios sectores de la sociedad y las demás Sociedades si las puede crear e invertir el Banco controlador, por ello quien las crea es la sociedad inversora de finalidad exclusiva.

CAPITULO III

LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS EN EL SALVADOR.

SUMARIO:*3.1 Introducción, 3.2 Esbozo Histórico, 3.3 Origen norteamericano y globalización, 3.4 Globalización Financiera, 3.5 Los Conglomerados Financieros en la Actualidad.*

3.1. INTRODUCCION

A través del paso de la historia la humanidad ha ido evolucionando en diversos aspectos, unos de los más trascendentales es la economía y las finanzas; en la época antigua no existían Sistemas Financieros, Bancos, mucho menos Conglomerados Financieros como los conocidos en la actualidad, solamente existían instituciones con fines similares que trabajaban con el dinero y sus equivalentes, estas instituciones respondían al sistema y características económicas de sus países y de sus civilizaciones cambiantes.

La actividad económica y los bancos inician un desarrollo interrumpido e impulsado por el incremento del comercio y las operaciones financieras del Siglo XVIII y especialmente después de la Revolución Industrial del Siglo XIX, es evidente como han ido evolucionando las operaciones financieras, que en sus inicios eran realizadas mediante intercambios de mercaderías conocidos como trueques, posteriormente surge la moneda metálica, sin embargo, no fue sino hasta que se creó la moneda escritural que las transacciones se empezaron a efectuar y registrar contablemente a través de cheques, este último se consideraba un mecanismo seguro y fácil de realizar, después del cheque, aparece la tarjeta de crédito, la tarjeta de débito y

actualmente los cajeros electrónicos y las transferencias bancarias que han ido ganando terreno debido a las ventajas que ofrece a sus usuarios, en la utilización de estos servicios.

Todo esto potencializó un proceso de organización y conformación de grupos financieros, que no fue más que la inversión entre bancos y sociedades que prestaban servicios complementarios al giro financiero; estas entidades se estructuraron orgánicamente en departamentos que cubrían servicios y productos financieros vinculados a Tarjetas de Crédito, arrendamiento financiero, operaciones en la bolsa de valores, almacenes de depósito, factoraje, y otros servicios similares, para maximizar las ganancias y disminuir los riesgos, dando paso a lo que ahora se conoce como Conglomerados Financieros.

3.2. ESBOZO HISTÓRICO.

Periodo de 1867 a 1970.

En El Salvador a mediados del siglo XIX el Salvador tenía un régimen económico el cual carecía de un sistema financiero que contara con los elementos necesarios para su funcionamiento. El primer intento que tuvo El Salvador de creación de un banco se dio con la concesión del Gobierno de El Salvador, el 18 de septiembre de 1867, al que se le llamó "BANCO DEL SALVADOR", dicha institución jamás llegó a operar, después de este le siguieron una serie de fracasos para lograr establecer una consolidada institución bancaria en nuestro país pero los intentos de octubre 1872, 1874, 1878 solo fueron intentos fallidos los cuales no permitían tener un sistema financiero con condiciones óptimas para un buen funcionamiento de un régimen económico nacional. En el año de 1880 apareció en el país el

“BANCO INTERNACIONAL DE EL SALVADOR”, que fue el primero en prestar servicios al público¹⁴³.

Otros de los bancos pioneros en El Salvador fue “BANCO OCCIDENTAL” quien dio valor positivo para la economía de El Salvador pues esta institución estaba autorizada para emitir billetes. Este banco fue creado el 8 de diciembre de 1889.

Uno de los últimos bancos en constituirse y que existe en la actualidad es El Banco Agrícola Comercial, hoy conocido como “Banco Agrícola”, fundado el 18 de mayo de 1895, a éste se también se le dio la facultad para emitir billetes al portador, al igual que a los otros bancos fundados anteriormente, todo lo anterior dio lugar a la creación de la primera Ley de Bancos de Emisión en 1,898 la cual fue reformada en 1,899.

Periodo de 1970 a 1990.

Desde la década de los setenta y debido a los constantes cambios que sufrió el sistema financiero nacional se han dado cambios en la forma de operar de los bancos, factores económicos tales como la globalización, los tratados de libre comercio, apertura de los mercados, el desarrollo económico, crean la necesidad de diseñar estrategias que permitan expandir sus operaciones y

¹⁴³ **CHAVEZ BARRERA, Oscar Armando, GUTIERREZ HERNANDEZ, Edwin Humberto.** “*Tratamiento tributario y contable de las operaciones de sociedades..*”. Óp. cit. P. 12. en octubre de 1872 que fue autorizada la creación del BANCO HIPOTECARIO AGRICOLA, pero tal proyecto también fracasó. El 19 de marzo de 1874, nuevamente se firmó contrato para establecer un BANCO HIPOTECARIO AGRICOLA; pero éste nunca prestó sus servicios al público porque sus intentos fracasaron. El 30 de marzo de 1878, se pensó establecer un BANCO DE EMISION en El Salvador que se llamaría "BANCO DEL SALVADOR", pero éste nunca funcionó.

Con respecto al BANCO INTERNACIONAL DE EL SALVADOR nació en fecha 5 de abril de 1880, a esta entidad le fue concedida la facultad hasta por 25 años de emitir billetes de curso legal, pagados a la vista y al portador, realizaba también operaciones de: descuento de documentos, apertura depósitos, compra y venta letras, entre otras. Después de varios intentos de fundar instituciones bancarias y de haber dado los gobiernos de aquel tiempo muchas facilidades para que las llamadas casas bancarias funcionaran en el país, el “BANCO INTERNACIONAL DE EL SALVADOR.

diversificar sus servicios financieros, lo cual le sirve como una herramienta para poder potenciar sus beneficios económicos y ser competitivos en un mundo globalizado se podría deducir que dentro de estas estrategias se encuentran los conglomerados financieros pero para que estos pudieran operar tuvieron que pasar por un proceso más que todos de índole legal que se fue dando a través de la historia.

El marco legal que regulaba al sistema financiero anteriormente era La Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LICOA)¹⁴⁴, dicha ley no permitía la formación de los ahora conocidos conglomerados financieros, porque prohibía que los bancos tuviesen inversiones en otras sociedades, de tal forma que para prestar los servicios complementarios al giro del financiero, estas entidades tenían que crear en su estructura orgánica departamentos que se encargaban de realizar estas actividades, tal es el caso de los departamentos de tarjetas de crédito, arrendamiento financiero, operaciones en bolsa de valores, almacenes de depósito y otros servicios similares.

Esta legislación simplificaba la ejecución del control y supervisión por parte de La Superintendencia del Sistema Financiero, ya que al examinar las operaciones del banco se podían conocer los negocios de este, así como de las actividades relacionados al giro bancario.

Periodo de 1990 a 2000.

A principios de la década de los noventa se creó un nuevo marco regulatorio para el sistema financiero, este proceso se conoció como desregulación y

¹⁴⁴ **LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO Y ASOCIACIONES AUXILIARES.** D.L. N° 94, del 17 de septiembre de 1970, publicado en el D.O. N° 199, Tomo 229, del 30 de octubre de 1970 . Derogada por la ley de Bancos y Financieras.

liberalización del sistema financiero, esta nueva legislación facultó a los bancos para que invirtieran en acciones de subsidiarias o filiales, asimismo promovió que los bancos buscaran alternativas para que se comenzaran a prestar los servicios complementarios al giro bancario; de igual forma también se legisló sobre el mercado de valores y los fondos de pensiones privados.

Con la Ley de Bancos y Financieras¹⁴⁵ vigente desde julio de 1991 se comenzaron a dar las primeras señales de la conformación de conglomerados financieros en El Salvador, pues esta Ley les permitió a los bancos invertir en sociedades nacionales y extranjeras que prestan servicios complementarios a las actividades bancarias.

En octubre de 1999 entra en vigencia la Ley de bancos¹⁴⁶, la normativa reguló expresamente en su contenido la actuación de los conglomerados financieros, con lo cual la supervisión se volvió más compleja, sobre todo si se tiene en cuenta que tales regulaciones lo que hacen es permitir además de la vinculación patrimonial, la vinculación de negocios y operaciones de los integrantes de estos grupos empresariales.

Fue notorio que con el surgimiento de los conglomerados en la regulación de la Ley de Bancos. La Superintendencia del Sistema Financiero extendió su alcance en la revisión e inspección de los estados financieros del banco, ya que al revisar el balance combinado de los negocios, ya tiene este un panorama de cómo está funcionando en Conglomerado Financiero; contrario a lo que ocurría con la legislación anterior, cuando la Superintendencia tenía

¹⁴⁵ **LEY DE BANCOS Y FINANCIERAS.** D.L. N° 765, del 19 de abril de 1991, publicado en el D.O. N° 92, Tomo 311, del 22 de mayo de 1991. Derogada por la ley de Bancos.

¹⁴⁶ **LEY DE BANCOS.** D.L. No. 697, del 2 de septiembre de 1999. D.O. No. 181, Tomo 344, del 30 de septiembre de 1999.

conocimiento de todo con sólo examinar los estados financieros del banco por no haber sociedades subsidiarias que dependieran del banco.

3.3. ORIGEN NORTEAMERICANO Y GLOBALIZACIÓN.

El origen de estas sociedades se enmarca dentro de la evolución de las formas de empresa debido a la revolución industrial. Las sociedades anónimas se fueron estructurando en la década de 1850 en Gran Bretaña y en Francia en 1863. También se fue configurando una Banca de negocios que contribuyó a la financiación de las empresas mediante la concesión de créditos.

Por otra parte, la Banca se dedicó a comprar acciones entre ella misma o para sus depositarios, siendo los inicios de la bolsa de Valores moderna, debe destacarse, la creación de la “*Société General de Belgique*” en 1822(Sociedad General de Bélgica) fue una de las mayores compañías que jamás han existido en Bélgica. Fue fundada en 1822 por Guillermo I, y existió hasta 2003, fue un importante proveedor de capital para la pujante industria de Bélgica en el siglo XIX. la compañía invirtió en carreteras, ferrocarriles y canales, demostrando que desde sus inicios la banca y la globalización han tenido una relación muy estrecha en el desarrollo¹⁴⁷.

Avanzando el siglo XIX se fue dando una concentración de capital, sobre todo en la Segunda Revolución Industrial, donde terminaron apareciendo regímenes monopolistas que tendieron a la concentración empresarial y de

¹⁴⁷**DIEZ, Luis y MASCAREÑAS, Juan:** “*Ingeniería Financiera*”, McGraw Hill. 2ª edición, Madrid, España, 1994, P 26. Las entidades financieras, siempre han servido en la financiación del desarrollo social de un país, por ello no puede hablarse de globalización sin que se traiga a cuenta el tema de los bancos, que hoy en día han tomado un papel más activo, ya no solo como instituciones de crédito sino también como promotoras de financiamiento integral

capitales. Así surgieron distintas fórmulas: entre ellas el Trust¹⁴⁸ (EEUU), el Zaibatsu¹⁴⁹ (Japón) y las sociedades holding.

El holding nace en Estados Unidos en un contexto económico que intentaba evitar la legislación antitrust. Se configura como una Compañía que invierte en empresas de distintos sectores a las cuales domina por ser accionista mayoritario en ellas. Estamos pues, en última instancia, ante una sociedad de cartera, en el derecho “*antitrust*” norteamericano se conocieron también como “*mergers*”¹⁵⁰ estos fenómenos económicos se fueron proliferando y desarrollando de forma paralela a la modernización de las economías mundiales, gestando a los conglomerados financieros como una forma de maximizar los beneficios a los que asociados, puedan recibir.

A partir de la década de 1980, la desregulación en compañías de ahorro y préstamos es permitida, lo que da el aval para que las mismas hicieran

¹⁴⁸**FERNANDEZ VILLOSLADA, María Paz**, *Análisis Comparado del Régimen Fiscal de las Entidades "Holdings en la Unión Europea"*, en Revista “*Cuadernos de Formación*,” Escuela de la Hacienda Pública, Instituto de Estudios Fiscales, 2ª Época, Volumen 10, Madrid, España, 2010, P. 44. El término “*trust*” quiere decir, varias empresas que producen los mismos productos, se unen formando una sola empresa. Suele darse como desvirtuación de los “*holdings*” Este tiende a controlar un sector económico y ejercer en lo posible el poder del monopolio; podía ser horizontal, cuando las empresas producían los mismos bienes o prestaban los mismos servicios, o vertical cuando las empresas del grupo efectuaban actividades complementarias. El paso previo a la aparición del “*trust*” es la colaboración entre varias empresas que se unen con el fin de obtener determinados beneficios económicos mediante esa colaboración. Esta cooperación entre las empresas firmantes no tienen un efecto vinculante, por lo que confería cierta inestabilidad. Para dar mayor fuerza a esos acuerdos no vinculantes se crea el trust. La primera combinación que adoptó esta forma fue la “*Standard Oil trust*”, fundada en 1882. En 1890 la “*Ley Sherman*” declaró ilegales a los “*trusts*” en los Estados Unidos.

¹⁴⁹**FERNANDEZ VILLOSLADA, María Paz**, *Análisis Comparado del Régimen Fiscal de las...*” *Ob Cit.* P. 44. El término “*zaibatsu*” que literalmente significa “*camarilla financiera*” define a un gran grupo de empresas que están presentes en casi todos los sectores de la economía. Las empresas que forman un “*zaibatsu*” suelen formar parte del accionariado de otras empresas del grupo, en una participación cruzada. Este término viene a formar parte durante la revolución industrial de 1870 a 1914.

¹⁵⁰**CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique**. “*La regulación de las concentraciones...*”. *ob. cit.* P. 9. El término “*merger*” ocupado por el derecho “*antitrust*” norteamericano no debe confundirse con la traducción literal al castellano “*fusión*”, la fusión es una de las formas más tradicionales que adoptan los agentes económicos para concentrarse. Sin embargo, la acepción que los anglosajones le dan al término no es precisamente esta, sino más bien el de concentración en su forma más general y amplia.

inversiones riesgosas con los depósitos que poseían¹⁵¹, para fines de los años 90 el sector financiero se consolidó en varias firmas enormes, tan grandes, que su quiebra podía amenazar al sistema. El ejemplo más representativo fue el nacimiento de uno de los conglomerados financieros más grandes a nivel mundial, Citigroup, que surge de la compra que Citicorp realiza de la compañía aseguradora TravelersGroup¹⁵². La presión que ejerció el “mercado” para realizar estas reformas, motivado por los grandes beneficios que se encontraban asociados a ellas, se vio acompañada por un rápido desarrollo de avances tecnológicos y de innovaciones financieras posibilitando, de esta forma, una rápida integración en grupos financieros¹⁵³.

La Ley *Glass-Steagall* (es el nombre bajo el que se conoce generalmente la Ley “*Banking Act*” ley de bancos de los estados unidos) que entró en vigor el 16 de junio de 1933 y fue la ley que estableció la corporación federal de seguro de depósitos¹⁵⁴, y que introdujo reformas bancarias, para controlar la especulación, entre sus características destaca la separación entre la banca de depósito (ahorro) y la banca de inversión (bolsa valores) Esta ley fue promulgada por la Administración Roosevelt para evitar que se volviera a producir una situación como la crisis 1929 el 12 de noviembre de 1999 por la “*Financial Services Modernization Act*” (ley de modernización de los servicios

¹⁵¹ LARA ELÍAS JoséRicardo, Mónica Guadalupe LARÍN LÓPEZ, Carlos Enrique MAZA GONZÁLEZ. “*Retos y perspectivas frente al fenómeno de la especulación financiera...*”. *ob. cit.* Internacionales. El Salvador. P. 32. Esta desregulación trajo a finales de la misma década el quiebre de muchas compañías.

¹⁵² La fusión pasó por alto una de las leyes, hasta ese momento vigente, la Ley Glass-Steagall y la Ley Holding Bank, que fueron producto de la Depresión de los años 30 y que impedía que los bancos con depósitos participaran en actividades de bancos de inversión.

¹⁵³ KUPELIAN Romina, María SOL RIVAS, *Dimensión y regulación de los...*” *ob. cit.*, P. 7. En 1998, el Citicorp (banca comercial) y la TravelersGroup (compañía de seguros) anunciaron su fusión formando el Citigroup. El conglomerado habría violado la Ley Glass-Steagall y la Ley Bank Holding Company, sin embargo, la ley de desregulación fue aprobada justo a tiempo para permitir que la unión fuera legal.

¹⁵⁴ Es una agencia federal independiente de los Estados Unidos y está formada a consecuencia de la Gran Depresión del año 1929.

financieros), más conocida como “*Gramm-Leach-Bliley Act*”(Ley de Portabilidad y Responsabilidad de Seguros de Salud), permitió la constitución de superbanco de inversión y ahorro: Citigroup.

En el acta con la que el Congreso de los Estados Unidos de América aprobó la Ley Pública 106-102 en la sección 20 dice: (...) “*con la presente ley se legaliza la creación de holdings bancarios que podrían efectuar todo tipo de operaciones financieras, en consecuencia déjese sin efecto lo dispuesto por el Acta de la “Glass-Steagall”, que establecía límites sectoriales y regionales a la actuación de los grandes bancos en los distintos mercados financieros*¹⁵⁵”.

La innovación financiera generó un importante abanico de productos y produjo un desplazamiento en la disposición final del ahorro. Al encontrarse disponibles tanto para las corporaciones como para las familias, se incrementó la sustitución de instrumentos financieros. Anteriormente, los depósitos eran los principales receptores del capital, a partir del ofrecimiento de nuevos servicios más atractivos en términos de rendimiento, las familias y empresas comenzaron a demandar paquetes más sofisticados y diversificar carteras preferiblemente desde un único proveedor, ya que les significaba menores costos de búsqueda y monitoreo.

Este cambio en el comportamiento de los inversores fue acompañado por rápidos avances tecnológicos (de comunicación y sistemas informáticos) que posibilitaron una mayor eficiencia y un menor tiempo en la administración de

¹⁵⁵ (Public. Law. 106-102, 113 State. 1338, promulgada el 12 de Noviembre del 1999) es una acta del Congreso de los Estados Unidos (1999–2001), la aprobación de esta acta permite a los bancos dedicarse a actividades de naturaleza financiera o actividades incidentales a la actividad financiera. Por último, elimina toda barrera y restricciones que impide la afiliación de bancos, compañías de seguros, casas de corretaje de productos financieros.

las inversiones permitiendo a las instituciones abarcar una mayor proporción del mercado, en la actualidad cuatro de los cinco conglomerados financieros más grandes del mundo son de origen anglosajón.

3.4. GLOBALIZACIÓN FINANCIERA.

Es oportuno indicar que con la entrada en vigencia el Tratado de Libre Comercio entre México, Guatemala, El Salvador y Honduras en marzo 2001, se establece el comercio transfronterizo de servicios financieros; lo cual, evidencia que las instituciones financieras Salvadoreñas debían prepararse para garantizar su presencia en el sistema financiero de manera eficiente y efectiva¹⁵⁶.

Las instituciones financieras de El Salvador no podían continuar operando como hasta ese momento lo hacían, derivado que instituciones financieras internacionales, ingresarían a nuestro país con muchas más ventajas que las nacionales, pues éstas cuentan con recursos y capacidad para prestar diversidad de servicios y productos bajo un nombre comercial de forma eficiente, efectiva y transparente; por lo tanto, las instituciones financieras Salvadoreñas debían incluir entre sus planes estratégicos la visión de convertirse en banca universal¹⁵⁷.

La modernización del sistema financiero nacional y la constante competencia en el mercado fueron haciendo inadecuada la forma tradicional de prestar

¹⁵⁶**LEY DE BANCOS.** Ob cit.. En su considerando II dice: *“Que dados los procesos de apertura y globalización de las economías, se requiere contar con un sistema financiero que sea instrumento del desarrollo nacional y capaz de insertarse adecuadamente en los mercados financieros internacionales”*.

¹⁵⁷La Banca Universal es la que puede realizar inversiones directas en acciones de empresas. Este es el modelo alemán de organización bancaria. Es la habilidad de un solo intermediario financiero de realizar todos los tipos de negocios de valores y bancarios, así como también de inversión, arrendamiento, factoraje y otras actividades relacionadas.

servicios; por lo que, se hacía necesaria la transformación de la banca especializada¹⁵⁸ a banca universal derivado que con éste modelo de banca se ofrecen todos los servicios en una misma estructura física, legal y administrativa¹⁵⁹.

La apertura económica ha facilitado la globalización financiera, o sea el movimiento de fondo de ahorristas cruzando fronteras geográficas aceptando algún riesgo cambiario para recibir mejores rendimientos y como secuela, la oferta de productos y servicios por parte de entidades bancarias y no bancarias extranjeras en busca de mercados nuevos y más productivos.

Los grandes bancos han seguido a las empresas globales. La internacionalización de la producción dio lugar a la internacionalización de la actividad bancaria. La globalización de los servicios financieros se inició así, en el segmento de los servicios corporativos.

La globalización de la producción y el desarrollo tecnológico elevaron los flujos internacionales de capital. Los flujos de inversión extranjera directa, los movimientos de tesorería de las multinacionales y el crecimiento de las transacciones comerciales internacionales, requerían de cuentas de capital de la balanza de pagos abiertos. Esta apertura trajo consigo el movimiento de inversiones de cartera que elevaron dramáticamente los flujos internacionales de fondos. La banca Salvadoreña está consciente de que en forma inevitable, con paso más rápido que lento, el país y el sector financiero en particular, está siendo absorbido por el llamado proceso de globalización

¹⁵⁸La Banca Especializada se caracteriza por el hecho de que los intermediarios financieros limitan sus actividades a segmentos específicos y, en muchos casos, excluyentes del mercado financiero.

¹⁵⁹ **ROGER, José Gustavo**, *“América Latina y la Globalización Económica”*, Lumiere Ediciones, Buenos Aires, Argentina, 2004, P. 35. El modelo de *“Banca Universal”* permite una integración completa. Permite a los ejecutivos de un conglomerado conducir todas las actividades dentro de una sola entidad y producir cualquier mezcla de productos financieros al mínimo costo.

o mundialización, respecto a este punto se cita el considerando V de la resolución final de la Superintendencia del Sistema Financiero de las nueve horas con treinta minutos del día catorce de diciembre de 2011 con REF. PAS 43/2011:

“(…) CONSIDERANDO: V- Que el sistema financiero local y los sistemas financieros regionales, al igual que el resto del mundo, atienden la demanda de financiamiento mediante la prestación conjunta de una amplia gama de servicios en sus distintas modalidades de intermediación de fondos del público, a través de entidades que prestan tales servicios en varias plazas o conformando conglomerados financieros integrados por distintos tipos de entidades¹⁶⁰”

En algunas regiones se ha tratado de enmarcar el proceso de globalización dentro de los llamados tratados de libre comercio. Estos acuerdos persiguen levantar las barreras físicas, legales, arancelarias y no arancelarias, a los movimientos de mercancías, servicios, capitales, personas y tecnología.

Ante los retos de la globalización, los sistemas financieros en general, y el sector Bancario Salvadoreño en particular, ha adoptado una serie de cambios estructurales. Por su parte, los espectaculares avances tecnológicos en materia de comunicaciones y sistemas de información han aumentado la capacidad de los Bancos y de otros partícipes en el mercado financiero, para utilizar las ventajas ofrecidas por el nuevo ambiente de mayor liberalización de los productos financieros.

¹⁶⁰**RESOLUCION DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO**, con referencia PAS43/2011, de fecha 14 de diciembre de 2011, Considerando V, P. 2. La globalización financiera es la marca característica del capitalismo contemporáneo. En todo el mundo, las variables determinantes de la actividad económica, como las tasas de interés, el crédito disponible o las inversiones, están sujetas cada vez más a los movimientos de capital a través de las fronteras.

Lo anterior se ha traducido en la creación de nuevos y sofisticados productos financieros y en el mejoramiento de los tradicionales. Como resultado de este proceso, se pueden distinguir los siguientes fenómenos:

- Se han diversificado los productos financieros¹⁶¹, los Bancos ya no solo se limitan a los préstamos y a las cuentas de ahorro ahora se permite, mediante los conglomerados, comercializar seguros, emitir tarjetas de crédito, realizar leasing etc.
- Ha aumentado el número de intermediarios financieros que se alejan de la tradicional banca especializada, para crear grupos financieros¹⁶². la organización de la nueva estructura financiera da como resultado, la promoción de la sana competencia de la industria del mercado de servicios financieros
- Existe una relación más estrecha entre los clientes y los bancos, facilitando las operaciones bancarias y acercándolas más a las decisiones del cliente¹⁶³. Se crean nuevos mecanismos de pago, como la banca virtual, consultas telefónicas etc.
- Los mercados de capital están cada vez más integrados, internacionalmente, con procesos electrónicos interactivos¹⁶⁴. La

¹⁶¹**ROGER, José Gustavo**, *“América Latina y la Globalización Eco...”*, Ob. Cit. P. 35. La diversificación no solo reduce riesgos en la inversión si no que permite ofertar nuevos productos financieros e incursionar en nuevos mercados.

¹⁶² Según la Superintendencia del sistema financiero, ocho de los diez Bancos privados en El Salvador, forman parte de un conglomerado financiero.

¹⁶³ Las ventanillas tradicionales han sido sustituidas paulatinamente por cajeros automáticos, puntos de venta electrónicos, tarjetas de crédito, el banco en su casa vía internet. El tiempo de operación se ha reducido y se han generado nuevos servicios de banca corporativa.

¹⁶⁴ Las inversiones en tecnología representan una proporción cada vez mayor en los gastos de operación de las instituciones financieras revolucionando la forma de llevar a cabo la intermediación financiera.

globalización financiera trae como resultado la eliminación de barreras internacionales, los conglomerados financieros no solo realizan negocios a nivel regional sino también a nivel internacional.

Estos son los principales rasgos del proceso de globalización que han afectado al sistema financiero Salvadoreño, concluimos que el sistema financiero Salvadoreño ha experimentado, en su entorno, una evolución en un ambiente de constantes cambios, pasando por etapas de nacionalización, privatización y dolarización de la economía, hechos que han ejercido un gran impacto. Sin embargo, éste se ha consolidado como uno de los sistemas financieros más importantes en Centroamérica¹⁶⁵.

En el caso de Europa citamos el Dictamen del Banco Central Europeo de 20 de mayo de 2011, sobre la integración financiera de la Unión Europea, (...) *“la integración financiera constituye una vía importante para el desarrollo financiero. La relevancia de este impacto no debe ser desdeñada, dado que tanto la teoría económica como la evidencia empírica disponible sugieren que la integración y la ampliación de los mercados financieros contribuyen al crecimiento económico, al eliminar dificultades y barreras al intercambio, permitir una asignación más eficiente del capital entre las oportunidades de inversión y crear más opciones para la distribución y la diversificación del riesgo*^{166”}.

Por ejemplo la firma electrónica que es el equivalente electrónico al de la firma manuscrita, donde una persona acepta el contenido de un mensaje electrónico a través de cualquier medio electrónico válido. Ejemplos: Firmar con un lápiz electrónico al usar una tarjeta de crédito o débito en una tienda, o marcando una casilla en una computadora, a máquina o con el ratón, o con el dedo en una pantalla táctil.

¹⁶⁵**HERRERA, Mauricio**, *“Competencia y Regulación en la Banca: El Caso de El Salvador”*, Naciones Unidas, CEPAL, México D.F, México 2007, P. 9. El sistema financiero Salvadoreño se consolidó a partir de las Fusiones y Absorciones que permitieron el nacimiento de los CF.

¹⁶⁶**DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO**, con referencia (CON/2011/33) de 20 de mayo de 2011, *“sobre la integración financiera de la Unión Europea”*.

3.5. LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS EN LA ACTUALIDAD.

El proceso de organización y conformación de los conglomerados financieros en El Salvador inicio en el año 2000, aunque sin estar inmersos en todos los segmentos del mercado financiero estos empezaron a integrarse, fue hasta el 17 de octubre de 2001 que se autorizó al conglomerado financiero Scotiabank El Salvador, el cual solamente operaba con la empresa Scotia Valores, S.A, dicha entidad era una corredora de bolsa.

El 18 de diciembre de 2002 se autorizó otro conglomerado financiero este fue el Conglomerado Financiero Banco Agrícola, S.A, y este estaba conformado por: Banagricola, S.A; Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A; Servicio Nacional de Cambio S.A; Bursabac, S.A de C.V, Credibac, S.A de C.V. Arrendadora Financiera Capital, S.A de C.V. adicional a esto se negociaba la adquisición de Aseuiza, S.A, para ampliar su campo de acción en el área de seguros.

Fue a finales del año dos mil dos específicamente el veinticinco de diciembre, la Superintendencia del Sistema Financiero autorizo el Conglomerado Financiero BanCo, liderado por el Banco de Comercio, el grupo estaba compuesto por: Banco de Comercio el Salvador, INC, Servicredit, S.A de C.V, Inversiones BanCo, S.A de C.V. Facto Leasing, S.A de C.V.

El 25 de junio de 2003 se daba por concluido el proceso de conformación del conglomerado financiero Banco Salvadoreño, con la autorización por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero, este grupo estaba conformado por: Inversiones Financieras Bancosal, S.A; Factoraje

Salvadoreño S.A de C.V. Almacenadora Salvadoreña; Salvadoreña de Valores S.A de C.V.

El 19 de noviembre de 2003 se autorizó al Conglomerado Financiero Promerica, para que iniciara operaciones como tal, este solamente estaba integrado por Inversiones Financieras Promerica S.A. El 10 de diciembre de 2003 se autorizaba al Conglomerado Financiero Grupo Financiero Credomatic, el cual se componía por las empresas, Inversiones Financieras Credomatic, Credomatic de El Salvador, Inversiones Bursátiles Credomatic S.A de C.V.

En este mismo año el Banco Cuscatlán anunciaba que estaba en proceso de conformación de su conglomerado financiero local, en torno de la sociedad Inversiones Financieras Cuscatlán, S.A, como ente controlador, sociedad anónima de capital fijo domiciliada en El Salvador, la cual fue autorizada el 17 de diciembre de 2003 para operar como sociedad controladora de finalidad exclusiva, el grupo estaba conformado por las siguientes empresas: Inversiones Financieras Cuscatlán, S.A; Valores Cuscatlán El Salvador; Factoraje Cuscatlán S.A de C.V; Tarjetas de Oro, S.A de C.V; Administradora de Pensiones Confía, S.A de C.V; Leasing Cuscatlán, S.A de C.V. En 2004 se autorizaron las operaciones al conglomerado financiero Inversiones Financieras Uno, las empresas que conformaron este grupo fueron: Inversiones Financieras Uno, Acciones y Valores S.A de C.V, Multicambios, S.A de C.V, Aval Card, S.A de C.V esta última después de un tiempo de operar paso a ser una de las empresas mejores posicionadas en el mercado de tarjetas de crédito a nivel regional.¹⁶⁷

¹⁶⁷ **CHAVEZ BARRERA, Oscar Armando, GUTIERREZ HERNANDEZ, Edwin Humberto.** *“Tratamiento tributario y contable de las operaciones sociedades no bancarias pertenecientes a conglomerados financieros”*. Óp. cit P. 15. De este modo, el sistema financiero local observó el

Llegando a 2005, la historia comenzó a evolucionar a la inversa, El Salvador se convertía en vitrina donde conglomerados financieros extranjeros proyectaban establecer una gama de servicios y operaciones, los proyectos de crecimiento fuera de las fronteras comenzaron a tomar protagonismo.

En el año 2007, el sistema bancario de El Salvador avanzó un paso más hacia la integración global cuando los principales grupos financieros privados fueron adquiridos por conglomerados financieros controlados por capital extranjero tales como: HSBC, Citigroup, Citibank, Banco de América Central (GE Capital), Scotiabank y Banco Promérica. En el caso de Banco Promérica, esta forma parte de la red financiera regional de Promérica, institución financiera presente en Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Guatemala, Estados Unidos, República Dominicana, Venezuela y Ecuador. El primer país donde fue establecido fue en Nicaragua; posteriormente, se funda en 1994 Banco Promérica en Honduras, en 1995, en Costa Rica. Banco Promérica de El Salvador inicia sus operaciones el 12 de enero de 1996.

El Banco de América Central (BAC) es subsidiario de BAC Internacional Bank, que consolida varias operaciones bancarias y de tarjetas de crédito en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá y cuyo socio fundador es el renombrado empresario regional Alfredo Pellas Chamorro en 2004 General Electric se hacía accionista relevante del Conglomerado.

Por su parte, el Scotiabank es una sucursal del banco que lleva el mismo nombre, cuya casa matriz se encuentra en Canadá y que se fusionó con el

nacimiento de los conglomerados financieros del país, apegándose a los lineamientos establecidos en la Ley de Bancos para la creación de estas figuras jurídicas.

Banco de Comercio, Scotiabank se hizo del 97.7% del Banco de Comercio, por un monto global de US\$ 180 millones de dólares; posteriormente, se haría también de la Compañía General de Seguros¹⁶⁸.

En el caso de la representación de CITIBANK forma parte de la firma estadounidense CITIGROUP, que están enfocados en el segmento de grandes clientes o finanzas corporativas, CITIBANK formalizó en 2008 la fusión de la Corporación Unión de Bancos Cuscatlán Internacional (UBCI), propietaria de Banco Cuscatlán, y del Grupo Financiero Uno (GFU). CITIBANK está en proceso de fusionar las operaciones de UBCI y GFU en Centroamérica. Citigroup hasta 2007 registraba aproximadamente 200 millones de cuentas y posee negocios en más de 100 países. El Grupo maneja las divisiones de Citibank, CitiFinancial, Primerica, Smith Barney y Banamex, entre otros.

La transformación del Banco Salvadoreño se originó cuando El Hong Kong and Shanghai Banking Corporation (HSBC), el mayor banco europeo, acordó la compra del 65% del Banco del Istmo, Banistmo, dueño del 56 por ciento de Inversiones Banco Salvadoreño. En el Año de 2007, la Inversión Extranjera Directa proveniente de la adquisición de bancos ascendió, según datos del Banco Central de Reserva, a cerca de US\$1,100 millones y la inversión Extranjera Directa total a más de US\$1,500 millones. Y después la posterior compra de la inversora Davivienda del Banco HSBC y de todas las sociedades Subsidiarias de este.

¹⁶⁸**CHAVEZ BARRERA, Oscar Armando, GUTIERREZ HERNANDEZ, Edwin Humberto.** *“Tratamiento tributario y contable de las operaciones sociedades no bancarias pertenecientes a conglomerados financieros”*. Óp. cit P. 15. Fue de conformidad a las necesidades del mercado que estos grupos de sociedades se fueron fusionando, algunos porque pertenecían a cadenas internacionales que decidieron el repliegue en territorio centroamericano siguiendo sus aspiraciones expansionistas, con el fin de tener cada vez una mejor porción del mercado, por ello puede observarse como ahora los Bancos de El Salvador, sus nombres y distintivos responden a Bancos Internacionales .

Se puede decir entonces que Los Conglomerados Financieros surgen con el propósito de expandir económica y jurídicamente todas aquellas operaciones y servicios financieros relacionados al giro bancario, y que tales conglomerados están compuestos por Bancos y otras sociedades de carácter financiero que no siendo bancos, en su actividad hacen aportes significativos a los resultados consolidados de dichos conglomerados.¹⁶⁹

¹⁶⁹**CHAVEZ BARRERA, Oscar Armando, GUTIERREZ HERNANDEZ, Edwin Humberto.** “*Tratamiento tributario y contable de las operaciones sociedades no bancarias pertenecientes a conglomerados financieros*”. Óp. cit P. 15. Esta internacionalización del sector financiero en El Salvador no se ha dado por casualidad, ya que desde 2001 a la fecha, el sistema financiero se ha ido adecuando a las variables del mercado.

CAPITULO IV

INSTITUCIONES REGULADORAS DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.

SUMARIO:4.1 *Introducción*, 4.2 *La Superintendencia del Sistema Financiero y la Superintendencia de Competencia, en la Regulación de los Conglomerados Financieros*, a. *Procedimiento y Revisión en Caso de Concentraciones Económicas*, b. *Umbrales de Concentración Económica*.4.3 *Regulación Prudencial*, 4.4 *funciones de la Superintendencia del Sistema Financiero*, a. *Función de Crear Normas*, b. *Función Sancionadora*, c. *Función Fiscalizadora*.

4.1. INTRODUCCION.

El sistema financiero Salvadoreño está regido por cuatro grandes instituciones: la Superintendencia del Sistema Financiero¹⁷⁰, la cual se encarga de supervisar y regular las actividades de la banca comercial, las sociedades de seguros, los almacenes de depósito, casas de cambio y otros relacionados con las actividades financieras; la Superintendencia de Valores, cuya misión es supervisar las actividades del mercado de valores; la Superintendencia de Pensiones, destinada a regular a las Administradoras de Fondos de Pensiones, y el Banco Central de Reserva, Que en conjunto ahora esta aglutinadas las primeras tres instituciones en una sola institución la cual es la Superintendencia del Sistema Financiero, y el Banco Central de Reserva, que supervisa a la Superintendencia del Sistema Financiero cuya

¹⁷⁰ **LEY ORGANICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO**, D.L. N° 628, del 22 de noviembre de 1990, D.O. N° 278 Tomo 309, del 10 de diciembre de 1990. Art. 2.- “*La Superintendencia tendrá como finalidad principal vigilar el cumplimiento de las disposiciones aplicables a las Instituciones sujetas a su control y le corresponderá la fiscalización del Banco Central, de los Bancos Comerciales, de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo, de las Instituciones de Seguro, de las Bolsas de Valores y Mercancías, de la Financiera Nacional de la Vivienda, del Fondo Social para la Vivienda, del Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos, del Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada, del Banco de Fomento Agropecuario, del Banco Nacional de Fomento Industrial, del Banco Hipotecario de El Salvador, de la Federación de Cajas de Crédito, del Fondo de Financiamiento y Garantía para la Pequeña Empresa, del Instituto Salvadoreño del Seguro Social; y en general, de las demás entidades que en el futuro señalen las leyes*”.

tarea es promover y mantener la estabilidad monetaria y desarrollar un sistema financiero eficiente y competitivo¹⁷¹.

La institución rectora del sistema financiero definida por ley es la Superintendencia del Sistema Financiero, integrada al BCR con autonomía en lo administrativo, presupuestario y en el ejercicio de las atribuciones que le confiere la ley. De acuerdo con la Ley Orgánica de la Superintendencia del Sistema Financiero, la dirección de la institución está a cargo de un consejo directivo, un superintendente y dos intendentes a cargo de las intendencias de Supervisión y Jurídica, el superintendente es un funcionario nombrado por el consejo de ministros y aprobado por el Presidente de la República, el cual es elegido tomando en cuenta las restricciones estipuladas en la ley.¹⁷²

4.2. LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO Y LA SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA, EN LA REGULACION DE LOS CONGLOMEROS FINANCIEROS.

La ordenación de las condiciones de competencia en el mercado mundial ha llevado a que en el dos mil seis, se creara e implementara en el salvador una política de competencia que permitiera la instalación de un sistema de concentraciones de los Conglomerados, para evitar efectos negativos en la competencia del mercado nacional. Ya que ante los conglomerados, aquellas sociedades que participan dentro del mercado de forma unitaria se encuentran en clara desventaja, frente a los las sociedades que si participan

¹⁷¹**HERRERA, Mauricio**, “*Competencia y Regulación en la Banca: El Caso de El Salvador*”, Naciones Unidas, CEPAL, México D.F, México 2007, P. 12. En un sistema financiero íntegro, transparente, ordenado, justo y eficiente, la protección de los derechos de los usuarios juega un papel trascendental, por lo que dentro de la infraestructura de dicho sistema se debe considerar un marco legal y una institucionalidad que permita un desarrollo adecuado de la referida protección.

¹⁷²**LEY ORGANICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO**, ob cit. Art.5 y en su Art.8 se expresan las inhabilidades para ser miembro del consejo directivo.

en el mercado como un conjunto y no de forma separada. la Superintendencia de Competencia lo que prevé disminuir y regular el mercado para que frente a los Conglomerados, las demás sociedades si puedan competir dentro del mercado, para que no se dé un monopolio de las operaciones de los conglomerados dentro del mercado¹⁷³.

En la actualidad existe un mercado por cada bien y servicio, donde uno de los mayores mercados de mayor envergadura es el mercado financiero en donde este se define como aquel mercado donde los individuos acuerdan intercambiar dinero presente por promesas de pago en el futuro. Las instituciones más importantes de este mercado son los Bancos Comerciales, las Grandes empresas¹⁷⁴, las instituciones financieras no bancarias, y las instituciones públicas como el Banco Central de Reserva¹⁷⁵.

Las sociedades utilizan las fusiones y absorciones para formar una concentración, en este sentido estas fusiones y absorciones, no son realizadas con el objeto de restringir la competencia, sino con el objeto de fortalecer, las entidades bancarias a nivel nacional e internacional¹⁷⁶, por lo general casi todas las fusiones que se han autorizado en el sistema

¹⁷³. **CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique.** *La regulación de las concentraciones en el salvador.* Óp. cit. P. 65. En este sentido un monopolio sería aquella situación en la cual un solo agente económico ofrece a los clientes un determinado bien o servicio, sin que este servicio o bien pueda ser prestado otro agente económico, ante esta situación claramente el agente económico se beneficia por su posición de dominio dentro del mercado, quien a veces realiza actos ilícitos que tienen como fin impedir que un nuevo agente económico ingrese al mercado a prestar un bien o servicio afín a los clientes.

¹⁷⁴ En este caso en concreto encontramos a las sociedades seguros y las sociedades de Fondos para Pensiones.

¹⁷⁵ **ARGUMEDO SANDOVAL, Jaqueline Antonieta,** “*Regulación y competencia en los mercados salvadoreños, estudio en los sectores eléctricos, telefónico, bancario, pensiones, valores, hídricos e hidrocarburos*”. Tesis, Universidad Centroamericana José Simeón Cañas. Antiguo Cuscatlán, San Salvador, 2006, P. 127.

¹⁷⁶ Un ejemplo de esto sería que en el 2004 el Banco Scotiabank con una porción de activos que apenas representaba un 36% de los activos del Banco de Comercio el primero absorbió al segundo en el 2005 consolidándose el Banco Scotiabank como el cuarto más importante del país.

financiero han tenido como objetivo fortalecer al sistema aunque algunas veces estas fusiones han conllevado riesgos cuando se absorbieron entidades financieras que no tenían una plena solvencia.

La mayoría de fusiones han generado efectos positivos, en materia de eficiencia es decir han incrementado y diversificado la cartera de instituciones compradoras, los cuales han logrado captar más segmentos del mercado, aumentar su número de sucursales, y lo más importante ha permitido la diversificación de los servicios que ha conllevado a una alta cuota de transferencia de conocimientos y confirmando un sistema financiero sólido.

Es este sentido ha habido un incremento en la concentración a partir de las fusiones realizadas en el sistema financiero, por otro lado ciertamente ha tenido su impacto en la competencia ya que con la salida por ejemplo del Banco de Comercio en el sector fue negativo para la competencia del sistema ya que cada vez eran menos los bancos dentro del país, y por ello concentrándose un poder oligopólico del sector financiero ya que entre el banco Banagricola, Banco City, Banco Scotiabank, y Banco Davivienda, en relación a sus activos juntos suman el ochenta por ciento del sector financiero. Que si no fuera por la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero en las funciones de Fiscalizar y vigilar las acciones de los bancos dentro del Sistema Financiero, ciertamente se tendría un clara abuso de la posición dominante de estos Bancos dentro del sistema Financiero, y más al momento en que estos trabajan como conglomerados trasladando su actividad a otras sociedades subsidiarias, prestando servicios que por la posición dominante del Banco Controlador y la imagen corporativa que tiene el grupo dentro del mercado ciertamente ponen en desventaja a los demás competidores como sería el ejemplo de las sociedades de seguros que tendrían una clara desventaja frente a la sociedad subsidiaria de seguros del

conglomerado financiero que contaría con todo la maquinaria de la imagen corporativa, infraestructura y administración.

Por otro lado ciertamente para entrar a competir dentro del sistema financiero tiene sus limitaciones por los altos niveles de capital con los que se deben de contar para entrar a competir, y esto abonado a las condiciones del capital mínimo para la constitución de cualquier sociedad competidora dentro del sistema financiero y además de las exigencias que impone cada ley respecto de la actividad conexas a la actividad bancaria, pero estas exigencias no están destinadas a contrarrestar la competencia sino de introducir confianza al sector¹⁷⁷.

Por ello en el de la ley de Bancos se establece que: *Art. 241.- Se prohíben los acuerdos o convenios entre bancos, las decisiones de asociaciones de bancos y las prácticas concertadas que, directa o indirectamente, tengan por objeto o efecto fijar precios o impedir, restringir o distorsionar la libre competencia dentro del sistema financiero. Las infracciones a lo dispuesto en este Artículo serán sancionadas por la Superintendencia de conformidad a su Ley Orgánica*¹⁷⁸.

Lo estipulado en esta ley es coherente con lo estipulado en la Ley de Competencia, pero estas disposiciones quedarían derogadas en nuestra legislación ya que son de menor jerarquía, de lo contrario habría duplicidad de competencias. Por ejemplo los bancos controladores o sociedad

¹⁷⁷ ARGUMEDO SANDOVAL, Jaqueline Antonieta, “Regulación y competencia en los mercados salvadoreños, estudio en los sectores eléctricos, telefónico, bancario...” op cit. Pp. 146, 145. Se deben de tener en cuenta los requisitos que impone el código de comercio para la constitución de la nueva sociedad, además de la autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero, y además de las demás leyes en materia específica a la actividad en especial, como lo sería las sociedades corredoras de bolsas estaría sujetas a los requisitos que esta ley exige.

¹⁷⁸ LEY DE BANCOS. Op cit.

controladora de finalidad exclusiva cuando tengan que invertir capital en otras sociedades o constituir una nueva sociedad tendrían que notificar a dos entidades, además que si esto fuera así se estaría en presencia que podría haber resoluciones contrapuestas entre una entidad y la otra.

El organismo competente para vigilar las operaciones de libre competencia y evitar las prácticas abusivas, por la posición dominante que ostentan dentro del mercado, los Conglomerados Financieros en el sistema financiero es la Superintendencia de Competencia, por ser el organismo encargado por mandato de ley de tal función.

La Ley de Bancos en su artículo 221¹⁷⁹, está regulando las actuaciones que realiza el banco como ente unitario dentro del mercado, la Superintendencia del Sistema Financiero, también entra a regular a las sociedades subsidiarias que realizan la actividad conexas a la actividad bancaria principal, ya que por ser este el ente rector que autoriza la inversión o creación de estas sociedades, también entra a fiscalizar las actuaciones de estas subsidiarias dentro del mercado¹⁸⁰.

En la ley de Bancos está regulando un aspecto muy importante en el *Art. 132.- Los organismos fiscalizadores de las sociedades integrantes del conglomerado financiero, podrán ordenar la suspensión competencia desleal,*

¹⁷⁹ **LEY DE BANCOS.** Óp. cit.

¹⁸⁰ **LEY ORGÁNICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO**, emitida por DECRETO No.628, de a los veintidós días del mes de noviembre de mil novecientos noventa y publicada en el DIARIO OFICIAL No.278, TOMO 309, del 10 de diciembre de 1990. *Art.3.- La Superintendencia tendrá las siguientes atribuciones: a) Cumplir y hacer cumplir las Leyes, Reglamentos y demás disposiciones legales aplicables al Banco Central y demás entidades sujetas a su vigilancia; b) Dictar las normas, dentro de las facultades que expresamente le confieren las leyes, para el funcionamiento de las Instituciones bajo su control; c) Autorizar la constitución, funcionamiento y cierre de los Bancos, Asociaciones de Ahorro y Préstamo, Instituciones de Seguros y demás entidades que las leyes señalan; ch) Vigilar y fiscalizar las operaciones de las Instituciones mencionadas en el artículo que antecede.*

de la publicidad que éstas realicen, cuando a su juicio ésta implique inexactitud, obscuridad o que por cualquier otra circunstancia pueda inducir a error, respecto del respaldo, de la naturaleza de sus servicios u operaciones¹⁸¹. Esta suspensión se debe de hacer previa proceso en el cual se demuestre que efectivamente existe una competencia desleal dentro del mercado por parte de cualquiera de las sociedades del conglomerado financiero.

El proceso que se debe de seguir, es según el artículo 47 de la Ley Orgánica de la Superintendencia del Sistema Financiero¹⁸²:

1. El proceso puede iniciar de oficio cuando la Superintendencia del Sistema Financiero tenga los suficientes elementos para proceder o también podrá proceder a través de denuncia de parte.
2. Una vez recabado los suficientes elementos que darían lugar a una investigación. la Superintendencia del Sistema Financiero, dará aviso de la denuncia a la Superintendencia de Competencia, para que esta investigue y siga proceso debido por la Competencia Desleal, siendo

¹⁸¹ **LEY DE BANCOS.** Óp cit.

¹⁸² **LEY ORGÁNICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO,** Óp. cit. Art.47.- *Para los efectos de imponer las sanciones establecidas en la presente Ley, el Superintendente, de oficio o por denuncia, iniciará el juicio correspondiente, oyendo al presunto infractor por el término de diez días hábiles contados a partir del siguiente al de la notificación. Si compareciere el supuesto infractor o si se le declarare rebelde por no comparecer dentro del término indicado, se abrirá el juicio a prueba por el término de quince días con calidad de todos cargos. Si el presunto infractor tuviere domicilio conocido, el emplazamiento se le hará personalmente y si esto no fuere posible, en el mismo acto se le dejará una esquila que contendrá la resolución cuya notificación se pretende. En caso de que no se conociere el domicilio del presunto infractor, el emplazamiento y demás notificaciones se le hará: a) En la dirección que tuviere registrada en la Institución a que pertenece o en la Superintendencia; b) Si no tuviere domicilio conocido ni tampoco dirección registrada en las Instituciones mencionadas anteriormente; la notificación se hará por una sola vez en el Diario Oficial y en un período* de circulación nacional; (* Ver al final de Ley) Las notificaciones previstas anteriormente, contendrán las inserciones necesarias para lograr sus propósitos y se asentarán en el expediente respectivo. Vencido el término probatorio, el Superintendente dentro del término de ocho días, dictará la resolución que corresponda, sin perjuicio de los recursos que puedan interponerse por la sociedad agraviada.*

la Superintendencia de Competencia quien imponga las sanciones correspondientes.

La Superintendencia de Competencia podrá iniciar las actuaciones sin necesidad que la Superintendencia del Sistema Financiero le de aviso, ya que por el mandato de ley tiene la facultades para fiscalizar a los Conglomerados Financieros cuando estos realizaren conductas anti competitivas en el mercado financiero por ser competencia exclusiva de la Superintendencia de Competencia.

Dentro del marco de la Ley de Competencia¹⁸³, Las concentraciones¹⁸⁴ de sociedades están reguladas en el capítulo IV del título III de la Ley de Competencia y en el artículo 31 encontramos el concepto legal de concentración. Que en dichos artículos hacen referencia aquellos elementos o supuestos que a criterio del legislador salvadoreño constituyen una concentración económica.

Doctrinariamente se han utilizado dos criterios de alguna manera opuestos para establecer la noción de concentración, se dice que los criterios son de alguna manera opuestos porque una parte de la corriente doctrinaria atiende a la definición de concentración en función de los instrumentos jurídicos que utilizan las entidades económicas para materializarla mientras que otra parte

¹⁸³ **LEY DE COMPETENCIA**, emitida por decreto legislativo N°. 528, a los veintiséis de noviembre del dos mil cuatro. Y publicada en el D. O. N° 240 Tomo N° 365, de Fecha 23 de diciembre del 2004.

¹⁸⁴ **CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique**. “*La regulación de las concentraciones en el salvador*”. Óp. cit. P. 67. Es denotar que ya me menciono en otro capítulo que cuando se habla de concentración se está haciendo uso del término en su sentido más amplio, ya que el termino conglomerado es un término más específico y se tiene que olvidar que el ente encargado de supervisar los conglomerados financieros es la Superintendencia del Sistema Financiero, pero que la Superintendencia de Competencia también regula los conglomerados a través de la Figura de las Concentraciones ya que la Superintendencia de competencia es la que supervisa la competencia en el mercado, no importando si se está frente a un Conglomerado Financiero o no financiero.

sustenta la definición de los resultados que se alcanza por medio de la operación de la concentración desde un punto de vista económico.

El primer criterio doctrinario tiene su fundamento en la enumeración de las figuras jurídicas que los operadores económicos emplean para efectuar la integración, la observación que se le puede hacer a este criterio es que no contempla los efectos económicos que producen las operaciones que realizan los agentes económicos al concentrarse.

El segundo criterio se basa en los resultados económicos de la operación, por ello el elemento preponderante es la pérdida de la independencia que se produce en el momento en que el agente económico toma el control de uno u otros agentes económicos. Esta noción es mucho más amplia que la primera pues claramente permite una flexibilidad en su aplicación, resultando más eficaz desde el punto de vista de la Superintendencia de Competencia.

Desde este último punto de vista lo relevante es la integración de los agentes que se concentran bajo una misma dirección de tal forma que a partir de ese momento quien ha ganado control tendrá injerencia en la política empresarial, en la estructura organizacional y en la toma de decisiones, y de ahí es que toma importancia jurídica las Concentraciones o Conglomerados, para su regulación en aras de no permitir abusos en la libertad de competencia que tiene los en la prestación de los servicios el bancos controlador¹⁸⁵. La Ley de El Salvador, a diferencia de algunos de sus vecinos latinoamericanos¹⁸⁶, incluye el control de concentraciones

¹⁸⁵ **CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique.** *La regulación de las concentraciones en el salvador.* Óp. cit. P 68. Es claro que el autor está dando una referencia a un concepto más económico que jurídico, que se distingue por: el establecimiento de una unidad de dirección que tiene los agentes económicos, la integración de estos agentes económicos, y la modificación de estos agentes económicos que afectara la propiedad y gestión de todos.

¹⁸⁶Estos vecinos latinoamericanos son: Honduras, Guatemala, Perú, México, Brasil y Argentina.

económicas. La norma legal relevante es que limitan la competencia de manera significativa.

La Superintendencia de Competencia todavía no ha publicado las directrices que describen su método de análisis acerca de las concentraciones económicas; sin embargo, afirma que emplea una metodología similar a la utilizada en muchos otros países actualmente. Comienza dando una definición del mercado y una evaluación de la concentración. Luego determina las condiciones de entrada, después de lo cual se consideran los efectos probables de la concentración económica propuesta sobre la competencia.

Es importante destacar que las disposiciones de control de concentraciones económicas se extienden a los sectores regulados. La decisión de la Superintendencia de competencia tiene carácter vinculante para el ente fiscalizador, aunque el regulador también puede tener la facultad de detectar la concentración económica de conformidad con las normas regulatorias.¹⁸⁷

En El Salvador el concepto legal de las concentraciones o conglomerados no financieros esta acuñado en el artículo 31 de la ley de competencia que literalmente dice.

Art: 31: para efectos de esta ley se considera que existe concentración:

¹⁸⁷ PALACIOS ARAUJO Sergio Mauricio, José Fredi Antonio RECINOSRAMIREZ “la regulación de Derecho de Competencia en El Salvador en el marco de la Ley de Competencia”. Tesis, Facultad de Jurisprudencia y Ciencias Sociales, Universidad de El Salvador, San Salvador, El Salvador, 2010, Pp. 86,87. Es claro que la Superintendencia de Competencia es el ente regulador de los conglomerados no financieros, y la gran particularidad de este con la Superintendencia Del Sistema Financiero es que la segunda solo identifica la concentración de sociedades y esta entra a regularlos para que no sean Conglomerados de hecho, y la primera los regula a partir que sobrepasen los umbrales de capital exigidos para conformar Concentraciones Económicas que tengan un impacto dentro de la competencia del mercado.

a). cuando agentes económicos que han sido independientes entre sí, realicen entre otros; actos contratos, convenios, que tengan como finalidad la fusión adquisición, consolidación, integración o combinación de sus negocios en todo o en partes.

b). cuando uno más agentes económicos que ya controlan por lo menos otro agente económico adquieran por cualquier medio el control directo o indirecto de todo o en partes de los agentes económicos¹⁸⁸.

En el referido concepto legal, habría una concentración en dos, supuestos: en primer lugar cuando operadores económicos que eran independientes realicen operaciones que tengan la finalidad la combinación parcial o total de los negocios y en segundo lugar cuando uno o más agentes económicos, que ya controlan a otro agente, adquieren cualquier medio el control directo o indirecto de todo o en parte de los agentes económicos.

Los criterios doctrinarios anteriores a que hicimos referencia con anterioridad, y la redacción del concepto legal dado por la Ley de Competencia, se puede denotar que en la definición dada por la ley es una definición compuesta a partir de la toma de los dos criterios doctrinarios.

Así puede entenderse que en el litera a) del artículo 31, se recoge el criterio según el cual se enlistan los procedimientos e instrumentos jurídicos necesarios para consolidar la concentración.

Se comprende entonces dentro del concepto de supuestos como la fusión de sociedades, la adquisición de acciones¹⁸⁹, la venta de la empresa mercantil,

¹⁸⁸ LEY DE COMPETENCIA, Óp. cit.

de los activos de la empresa, las alianzas estratégicas y los conglomerados corporativos, así como cualquier otro acto, acuerdo contrato que implique la combinación o integración de negocios ya sea de forma fáctica o jurídica, en todo o en parte por entidades económicas que sea independientes entre sí¹⁹⁰.

Por otra parte en el literal b) se hace énfasis especial en la injerencia de un agente económico tiene, "ex post" la operación en la toma de decisiones de otro agente económico, que previamente tenía independencia en su actuación viéndose claramente la corriente de pensamiento el segundo criterio doctrinario, quedando por tanto comprendidos como concentración dentro de este literal todos aquellos supuestos en los que un agente que tiene el control o al menos otro, adquiere el control de uno u otros operadores económicos¹⁹¹.

¹⁸⁹ Es así como una sociedad inversora puede invertir en la adquisición de acciones, para lograr una concentración, cuando la sociedad inversora y controladora incluye a través de la compra de acciones una sociedad dentro del conglomerado.

¹⁹⁰ **ROQUE Carlos**, "*Revisando concentraciones económicas*" Ensayos, www.sc.gob.sv/pages.php?Id=132/. sitio visitado el 14 de Septiembre del 2013. Este requisito de independencia viene dado en el supuesto en que tales agentes económicos no deben tener entre sí, capacidad de control por propiedad o administración; pues de lo contrario, el proyectado acto jurídico no encajaría en el concepto, como el caso de una fusión de dos sociedades con accionistas o administradores comunes. Sobre este requisito, la resolución final **SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA.SC-016-S/C/R-2008 del 30 de septiembre de 2008**, "habiéndose determinado que MILLICOM CABLE N.V. es un agente económico independiente de las sociedades... la operación encaja dentro de los supuestos establecidos en la Ley de Competencia para considerarla como una concentración económica", para agregar en la misma resolución que "El elemento inherente a la determinación de la existencia de una concentración es si a partir de algún acto se conforma en el mercado una sola unidad económica, donde antes había dos o más unidades independientes de toma de decisiones".

¹⁹¹ Sobre el control de un agente económico por otro, pueden consultarse las resoluciones **SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA.CDSC SC-012-S/C/R-2007 del 8 de mayo de 2007; SC-010-S/C/R- 2007 del 29 de marzo de 2007 y SC-15-S/C/R-2006 del 16 de febrero de 2007**. En las cuales las Autoridades de Competencia han manifestado que "el concepto de control se refiere a los medio de influencia que normalmente disponen los propietario de una persona jurídica. Control significa: la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una persona jurídica en cuanta a la determinación de las decisiones comerciales y estratégicas. El elemento inherente a la determinación de la existencia de una concentración es si a partir de algún acto jurídico, se conforma en el mercado una sola unidad económica, donde antes había dos o más unidades independientes de

Otro punto importante de la Ley de Competencia es que no distingue en ningún momento las clases de concentraciones económicas¹⁹² que pueda darse en los mercados en función de los agentes económico que participan en ella y en este sentido, podrá mal entenderse que la Superintendencia de Competencia realizaría el mismo análisis para estudiar y revisar las operaciones¹⁹³, cuando en la práctica no lo es, ya que cada caso sometido al análisis se hace de una forma distinta atendiendo a las particularidades de cada concentración económica y su impacto que tendría en el mercado Financiero.

a. PROCEDIMIENTO Y REVISIÓN EN CASO DE CONCENTRACIONES ECONOMICAS.

En los casos de la ley de Competencia son muy distintos a los que plantea la Ley de Bancos, Posteriormente se analizara los casos de la Ley de Bancos en la presunción que un Conglomerado Financiero; la Superintendencia del Sistema Financiero procederá a regularizar tal

toma de decisiones. Los mecanismos a través de los cuales se completa esta transformación caben dentro de la definición de control. De acuerdo a la doctrina, existe control, normalmente, cuando se posee la mayoría del capital social y de los derechos de voto de una sociedad”.

¹⁹² **CALVO CARAVACA, A. & CARRASCOSA GONZÁLEZ, J.** “*Las concentraciones de empresas*”, editorial Colex, primera edición, Madrid, 2006. los distintos tipos de concentraciones que pueden ocurrir en función de la relación competitiva que existe entre los agentes económicos, son las horizontales, verticales y conglomeradas. Se denominan concentraciones horizontales, las que se llevan a cabo entre agentes que son competidores en un mismo mercado relevante; verticales las que se efectúan entre agentes económicos que operan en etapas sucesivas del proceso productivo en un mismo mercado; y, conglomeradas, las que se llevan a cabo entre agentes económicos que intervienen en mercados totalmente diferente.

¹⁹³ **ARRIETA DE CARSANALilliam Virginia.** “*Control de las concentraciones económicas en la Ley de Competencia de El Salvador*”. Revista de Derecho de la Competencia. volumen 5, numero 5. Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá. Colombia. 2009. P. A diferencia de sistemas como la Unión Europea o los Estados Unidos, la Ley de Competencia de El Salvador, no las distingue, ni las somete expresamente a un régimen diferente. En la Legislación nacional, todos los tipos de concentraciones se someten a las mismas reglas, aunque un sector mayoritario de la doctrina coincide en señalar que sí es necesario prever que los probables efectos anticompetitivos de unas y otras son generalmente diferentes.

concentración de sociedades, para lo efectos que analizar: con quién contratar, a quien demandar en un proceso, y para tener un control sobre el mercado y que no se realicen prácticas anticompetitivas, pero la Ley de Competencia establece lo siguiente en el artículo treinta y tres¹⁹⁴: “*Las concentraciones cuyos activos totales combinados exceden el importe de cincuenta mil salarios mínimos urbanos anuales en el sector industrial o cuyo ingreso total exceda los sesenta mil salarios mínimos urbanos anuales en el sector industrial deben solicitar la autorización previa de la Superintendencia.*”

La Ley de Competencia contiene criterios cuantitativos basados en la multiplicación de salarios mínimos, para delimitar las concentraciones que deben solicitar una autorización previa de las que no, determinando que no toda concentración económica que se lleve a cabo o que surta efectos en el mercado nacional, requiere autorización de las autoridades de competencia salvadoreñas. Al igual que las normas de defensa de la competencia de muchos países de nuestra región o pertenecientes a sistemas afines, la Ley de Competencia prevé umbrales económicos que permiten aplicar un criterio objetivamente cuantificable, para separar las concentraciones que requieren autorización de aquellas que no lo requieren¹⁹⁵. Actualmente estos umbrales en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica equivalen a

¹⁹⁴ **LEY DE COMPETENCIA**, Óp. cit.

¹⁹⁵ **ARRIETA DE CARSANA, Lilliam Virginia**. *Control de las concentraciones económicas en la Ley de Competencia de El Salvador*. Revista de Derecho de la Competencia volumen 5, numero 5. Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá. Colombia. 2009. Pp. 41,42. En este sentido se tiene un criterio cuantitativo y por lo consiguiente un cualitativo para separar las concentraciones que requieren autorización de aquellas que no lo requieren que sería el siguiente Una vez comprobada la independencia de los agentes afectados por la concentración y comprobados los umbrales anteriormente señalados, con el propósito de guiar el análisis que permita separar las concentraciones que pueden autorizarse, de las que no, la Ley de Competencia ha impuesto dos condicionamientos cualitativos a las autoridades de competencia, que deben ser considerados al momento de tomar una decisión respecto de las concentraciones económicas examinadas: Deben autorizarse las concentraciones que no afecten significativamente la competencia, así como las que demuestren la capacidad de producir ganancias de eficiencia con la concentración.

112.860.000,00 USD (activos totales que excedan a 50.000 salarios mínimos anuales urbanos en la industria) y a 135.432.000,00 USD (ingresos totales que excedan a 60.000 salarios mínimos anuales urbanos en la industria), lo que es relativamente un promedio considerable para una economía como la de El Salvador.

c. UMBRALES DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICA.

Las concentraciones que impliquen la combinación de activos totales o ingresos totales que excedan los umbrales siguientes¹⁹⁶ (Art. 33 de la Ley de Competencia), deberán solicitar previamente autorización a la Superintendencia de Competencia¹⁹⁷.

	UMBRAL	EQUIVALENTE A
ACTIVOS TOTALES	50,000 salarios mínimos anuales urbanos en la industria	US\$ 136,800,000.00
	60,000 salarios mínimos anuales urbanos en la industria.	US\$ 164,160,000.00

¹⁹⁶ Con base al salario mínimo diario urbano en la industria tomado del Decreto Ejecutivo n.º 104, del 01 de julio de 2013, publicado en el Diario Oficial n.º 119, Tomo n.º 400, de fecha 01 de julio de 2013.

¹⁹⁷ **SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA**, “Concentraciones económicas”, en www.sc.gob.sv/pages.php?Id=132/. sitio visitado el 14 de Septiembre del 2013. Por umbrales deben de entenderse como los montos mínimos de capital exigidos por la ley, para que proceda la autorización de la concentración económica. Todas las concentraciones que no sobrepasen estos umbrales no necesitaran la autorización de la Superintendencia de competencia, **SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA**. Resolución de solicitud, con referencia numero SC-001-S/C/R-2011, del treinta y uno de mayo del dos mil once. www.sc.gob.sv/resultado.php?pag=1. Un.

Ni la ley ni el reglamento establecen específicamente que los activos o ingresos relevantes estén ubicados o deriven de El Salvador. Sin embargo, la Superintendencia de Competencia ha concluido que sí existe el requisito de “nexo local” y que está operando bajo el supuesto que los activos o ganancias de las partes en concentración económica deben ser locales.

Además, los términos de la ley y su reglamento requieren únicamente que los activos e ingresos combinados de las partes en concentración económica alcancen niveles específicos; no existe un requisito mínimo para alguna de las partes, lo que crea la posibilidad de que una concentración económica que comprenda a una entidad muy grande y a otra de tamaño reducido tenga que ser notificada, a pesar de que tal transacción tendría poca probabilidad de tener un efecto anticompetitivo significativo, lo más importante en esta ley es que ante una concentración de sociedades esta no trata de regularizar sino de supervisar las Concentraciones que sobrepasen los umbrales de capital, llevando sanciones por las prácticas anticompetitivas¹⁹⁸,

En el caso que la concentración quiera presentarse en el mercado económico como tal esta tiene que pedir la solicitud de que se le tenga y se le fiscalice como “*Conglomerado No Financiero*” sin perjuicio de las solicitudes de concentración que hacen los Conglomerados Financieros, de acuerdo a las Leyes pertinentes de acuerdo a su giro económico, además de

¹⁹⁸**PALACIOS ARAUJO Sergio Mauricio, José Fredi Antonio RECINOS RAMIREZ** “*la regulación de Derecho de Competencia en El Salvador en el marco de la Ley de Competencia*”. Óp. cit. Pp. 86,87. Se sancionan las concentraciones siempre procurando la estabilidad del mercado y para ello se toman en cuenta los criterios que establece la Ley de Competencia. Por ejemplo cuando los interesados demuestren que puede haber ganancias significativas en eficiencia, de manera que resulte en ahorro de costos y beneficios directos al consumidor que no puedan alcanzarse por otros medios y que se garantice que no resultará en una reducción de la oferta en el mercado de los bienes y servicios ofrecidos.

las regularizaciones que siempre hace la Superintendencia de competencia y la Defensoría del Consumidor.

El procedimiento para solicitar que se le autorice una Concentración Económica es el siguiente:

1. La Superintendencia de Competencia tiene un plazo de noventa días calendario, después de ser notificada para emitir su resolución. De no emitirla dentro de ese periodo de tiempo, de manera tacita se considerará que la Concentración Económica ha sido autorizada por esta entidad.
2. En el caso que la Superintendencia de Competencia requiera información adicional acerca de la transacción, o si considera que la notificación adolece de deficiencias en alguno de sus aspectos, deberá solicitar a los interesados, dentro de los quince días posteriores a la recepción de la notificación. Se suspende el transcurso de los noventa días al recibir dicha solicitud y se reanuda una vez que la información solicitada es entregada a la Superintendencia de Competencia.
3. Una de las características más importantes es que en el caso que Cuando se trate de concentraciones en las cuales sean sujetos de sujetos a la fiscalización y control de cualquiera otra entidad fiscalizadora: como por ejemplo la Superintendencia del Sistema Financiero, Superintendencia de Pensiones, Superintendencia de Valores, Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones; Autoridad de Aviación Civil, Autoridad Marítima Portuaria.



La Superintendencia de Competencia, cuando identifique que alguna de estas concentraciones de sociedades está teniendo un impacto negativo dentro del mercado por prácticas anticompetitivas, que para este caso que nos ocupa es la Superintendencia del Sistema Financiero esta deberá emitir opinión sobre su procedencia de conformidad a esta Ley de Competencia.

Esta resolución tiene la característica de tener el carácter de vinculante para el ente encargado de la fiscalización, lo que con esto se busca no es que la Superintendencia entre a fiscalizar concentraciones que no son parte de su control, sino que cuando esta tenga indicios de prácticas anticompetitivas, o se le presenten solicitudes de concentraciones económicas, sea este un ente que emita opinión sobre estas concentraciones, y de su efecto en el mercado, ante las instituciones encargadas de fiscalizar a la Concentración¹⁹⁹.

¹⁹⁹ **LEY DE COMPETENCIA**, Óp. cit. Art. 36.- Cuando se trate de concentraciones que son llevadas a cabo por agentes económicos sujetos a la fiscalización de cualquiera otra entidad fiscalizadora: Superintendencia del Sistema Financiero, Superintendencia de Pensiones, Superintendencia de

Un claro ejemplo, es la resolución de la superintendencia de competencia, es la que aprobó la concentración económica sobre la adquisición de la mayoría accionaria de la sociedad CITY INFO CENTROAMERICA S.A. de .C.V. Por parte de las sociedades INVERSIONES FINANCIERAS CITYBANK.S.A. y BANCO CITY DE EL SALVADOR S.A, en donde la primera sociedad su giro es la centro de llamadas internacionales (Call center), y la segunda, Sociedad inversora y Banco; y que a juicio de la Superintendencia de Competencia esta solicitud cumplía con los requisitos que establecía el Artículo 33 de la Ley de Competencia, en lo referente a ser sociedades independientes entre sí, y por haber superado los umbrales de concentración económicas y por haber hecho, el estudio en lo referente a que esta concentración no significaba un comportamiento o actividad que afectara a la competencia del mercado financiero y no financiero , por ser la sociedad CITY INFO CENTROAMERICA S.A. de .C.V.un centro de llamadas internacionales (Call center), una sociedad que prestaría servicios únicos y exclusivo a la sociedades INVERSIONES FINANCIERAS CITYBANK.S.A. y BANCO CITY DE EL SALVADOR S.A, en este sentido la Superintendencia de competencia autoriza la Concentración Económica pero manda la resolución al organismo competente de controlar y fiscalizar al Conglomerado Financiero CITY.²⁰⁰

Valores, Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones; Autoridad de Aviación Civil, Autoridad Marítima Portuaria, la Superintendencia, deberá emitir opinión sobre su procedencia de conformidad a esta Ley. Esta opinión tendrá carácter vinculante para el ente fiscalizador.

²⁰⁰ **SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA.** Resolución de solicitud, con referencia numero SC-012-S/C/R-2009, del dieciocho de agosto del dos mil nueve. www.sc.gob.sv/resultado.php?pag=1. Un elemento importante a destacar en esta resolución es que la sociedad CITY INFO CENTROAMERICA S.A. de .C.V. es una sociedad que no está prestando un servicio que sea conexo a la actividad bancaria principal de la sociedad controladora, en este sentido es por ello que se interpone la solicitud ante la Superintendencia de Competencia, para que autorice la Concentración Económica en razón de ser una actividad que no tiene una preponderancia Financiera, y para cumplir con la exigencia de la Ley porque sobrepasa los umbrales de concentración, y una vez que esta Concentración ha sido Aprobada esta se mande a la Superintendencia del Sistema Financiero para que esta no tenga deparado en tenerla como tal, por el carácter vinculante de esta resolución ante la Superintendencia del Sistema Financiero.

4.3. REGULACIÓN PRUDENCIAL²⁰¹.

La regulación prudencial del sistema financiero se concibe como una serie de mecanismos y procedimientos de control y seguimiento de la condición financiera de los intermediarios que administran recursos de terceros.

La principal fuente de recomendaciones acerca de regulación prudencial de este tipo de instituciones son las Normas o Principios Básicos del Comité de Basilea²⁰².

Sobre esa base, la Superintendencia del Sistema Financiero como ente regulador²⁰³ ha concebido una serie de normas agrupadas bajo las siguientes cuatro grandes categorías:

Normas sobre la apertura de establecimientos: engloban los reglamentos, normas e instructivos necesarios para reglamentar los cambios de estructura en el sistema financiero, incluida la apertura, conversiones de financieras a bancos, establecimiento de sucursales extranjeras y otros relacionados con la creación y regulación de sociedades controladoras de finalidad específica.

²⁰¹ La regulación de carácter prudencial implica, un ejercicio preventivo donde el gobierno establece las regulaciones dirigidas a la disminución del riesgo y los supervisores monitorean a los bancos respecto del cumplimiento de las normas y de la asunción de riesgos excesivos. En El Salvador la Superintendencia del sistema financiero se expresa a través de la emisión de normas prudenciales las cuales son aprobadas por el consejo directivo de la Superintendencia del sistema financiero.

²⁰² **HERRERA, Mauricio**, “Competencia y Regulación en la Banca: El Caso de El Salvador”, Naciones Unidas, CEPAL, México D.F, México 2007, P. 13 y 14, El Comité de Basilea es la denominación usual con la que se conoce al Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la organización mundial que reúne a las autoridades de supervisión bancaria, cuya función es fortalecer la solidez de los sistemas financieros.

²⁰³ **LEY DE SUPERVISION Y REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**, D.L. N° 592, del 14 de enero de 2011, D.O. N° 23 Tomo 390, del 2 de febrero de 2011. Art. 3. “La Superintendencia es responsable de supervisar la actividad individual y consolidada de los integrantes del sistema financiero y demás personas”, en el artículo tres en el literal b. del mismo cuerpo legal faculta a la Superintendencia a “Dictar las normas, dentro de las facultades que expresamente le confieren las leyes, para el funcionamiento de las Instituciones bajo su control”.

Normas sobre auditorías: reglamentos y normas relacionadas con la actividad de auditoría de las instituciones del sistema financiero.

Normas sobre Controles financieros: en esta categoría se encuentran reunidas las normas relativas a la aplicación de la reserva de liquidez, préstamos a personas relacionadas, requerimientos de activos líquidos, entre otras.

Otras normas: reglamentación sobre manejo de datos e información, contratación de tasas de interés y comisiones con los usuarios del sistema, entre otras.

El marco normativo impuesto por la Superintendencia del Sistema Financiero respecto de la entrada de empresas al sector se expresa en la norma NPB 1-04²⁰⁴. Entre los aspectos más importantes descritos en esta norma están:

- a. La imposición de un monto mínimo de capital social por 50 millones de colones (5.714.285,71 dólares) para los bancos y 25 millones (2.857.142,86 dólares) en el caso de las financieras.
- b. Restricciones al porcentaje de propiedad accionaria en manos de una sola persona, lo cual limita a no más del 1% del capital de la institución sin previa autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero.
- c. La obligatoriedad de inscribir las acciones en una de las bolsas de valores.

²⁰⁴ **REGLAMENTO PARA CONSTITUIR Y OPERAR NUEVOS BANCOS Y FINANCIERAS EN EL SALVADOR**, (NPB 1-04) Aprobado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en Sesión No. CD-19/93 del 19 de marzo de 1993. San Salvador, El Salvador.

- d. La exigencia de que el accionista mayoritario controle como mínimo 75% de la propiedad accionaria, sin que importe la nacionalidad de los controladores²⁰⁵.

La Superintendencia del Sistema Financiero también regula la apertura y entrada de sucursales de instituciones financieras extranjeras por medio de la Norma NPB1-07²⁰⁶. Esta norma establece que la entidad solicitante debe presentar un estudio de factibilidad económica-financiera que incluya las bases financieras de las operaciones y planes comerciales a desarrollar, y el esquema de organización y administración de la empresa.

Entre los objetivos de dicho estudio está investigar la manera en que la presencia de la nueva institución afectará la estructura del mercado, y si éste es capaz de admitir nuevos competidores; asimismo, si la institución podrá generar demanda para los productos y servicios que ofrecerá.

La normativa incorpora aspectos de cruce de información acerca del desempeño y trayectoria de la nueva institución mediante el análisis de informes del ente regulador del país de origen con informes de calificadoras de riesgo y los estados de resultados, y también verificación de las normas regulatorias a las que está sometida en su país, la norma específica que la institución solicitante debe radicar y mantener en el país el monto de capital y

²⁰⁵**HERRERA, Mauricio**, *“Competencia y Regulación en la Banca: El Caso de El Salvador”*, Naciones Unidas, CEPAL, México D.F, México 2007, P. 14. La posibilidad de que inversionistas extranjeros reconocidos y clasificados como bancos e instituciones de primera línea deban poseer como mínimo 75% de la propiedad accionaria permite que su presencia redunde en una transferencia de conocimientos y experiencia desde las instituciones de primera línea hacia las instituciones nacionales. Además, el hecho de que el inversionista extranjero tenga control y poder de decisión en la entidad en que participa hace que se genere un clima de confianza para futuras inversiones.

²⁰⁶**NORMAS PARA EL ESTABLECIMIENTO DE SUCURSALES DE INSTITUCIONES FINANCIERAS EXTRANJERAS**, (NPB1-07) Aprobado por la Superintendencia del Sistema Financiero, 1998. San Salvador, El Salvador.

reservas de capital que de acuerdo con la ley le corresponde a los bancos salvadoreños, salvaguardando así condiciones equitativas de competencia.

La Norma NPB1-09²⁰⁷ regula la apertura de agencias de bancos. En su contenido no limita la apertura de nuevas agencias, aun cuando dicta instrucciones respecto de procedimientos de apertura y cierre, y normas de seguridad mínimas que las nuevas agencias deben de respetar.

La Norma NPB-10²⁰⁸, llamada “*Normas para autorizar a los bancos y controladoras de finalidad exclusiva a realizar inversiones accionarias en sociedades salvadoreñas*”, en su artículo 4 permite que los bancos presenten la solicitud de autorización para invertir en sociedades dedicadas a casas de cambio de moneda extranjera, casas de corredores de bolsa, empresas emisoras de tarjetas de crédito, almacenes generales de depósito, sociedades que presten servicio de pago, custodia y transporte de valores, sociedades de depósito y custodia de valores, sociedades de arrendamiento financiero y otras sociedades que complementen los servicios financieros de los bancos.

De esta forma, la Superintendencia del Sistema Financiero permite la generación de Conglomerados Financieros, en los cuales se agreguen diferentes rubros de la actividad financiera en varias sociedades mercantiles con lazos comunes y recíprocos, en su actividad económica dinamizada en el mercado financiero.

²⁰⁷ **NORMAS PARA LA APERTURA DE AGENCIAS DE BANCOS**, (NPB 1-09) Aprobadas por el Consejo Directivo en Sesión CD-49/2000 del 21 de septiembre del año dos mil. San Salvador, El Salvador.

²⁰⁸ **NORMAS PARA AUTORIZAR A LOS BANCOS Y CONTROLADORAS DE FINALIDAD EXCLUSIVA A REALIZAR INVERSIONES ACCIONARIAS EN SOCIEDADES SALVADOREÑAS**, (NPB 10) Aprobada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en Sesión CD 53/2000 del 12 de octubre del año 2000. San Salvador, El Salvador.

En el derecho comparado, se cita la Resolución del Parlamento Europeo sobre las normas de supervisión prudencial en la Unión Europea con referencia 2002/2061(INI), (...)“*en vista de que se vuelve necesario que se definan las normas prudenciales mínimas aplicables a los fondos especulativos, en particular a las operaciones financieras de los conglomerados financieros por tanto se pide a los supervisores nacionales, que establezcan una base de datos en común que reúna las principales relaciones prudenciales aplicables a las entidades financieras europeas y a las que podrían acceder todos los supervisores europeos acreditados y que estén a disposición del público*²⁰⁹”.

4.4. FUNCIONES DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.

La Superintendencia del Sistema Financiero tiene como competencia cumplir y hacer cumplir las leyes, reglamentos, normas técnicas y demás disposiciones legales aplicables al Sistema Financiero, monitorear preventivamente los riesgos de las instituciones integrantes, propiciar el funcionamiento eficiente, transparente y ordenado del sistema financiero, vigilar que las instituciones supervisadas realicen sus negocios, actos y operaciones de acuerdo a lo establecido en la legislación vigente, dando continuidad al eficiente trabajo de supervisión y regulación que anteriormente realizaban las Superintendencias del Sistema Financiero, Pensiones y Valores, ahora integradas bajo una sola entidad rectora del Sistema Financiero.

²⁰⁹**RESOLUCIÓN DEL PARLAMENTO EUROPEO**, “*sobre las normas de supervisión prudencial en la Unión Europea*”, con referencia 2002/2061(INI), de fecha de 21 de noviembre de 2002, en Europa la tendencia es a crear un marco prudencial general, que en esencia garantice fundamentalmente la solvencia y la liquidez de las entidades que lo conforman, evitando practicas imprudentes, excesiva exposición a los riesgos de iliquidez, crédito, operativos y de mercado.

a. FUNCIÓN DE CREAR NORMAS.

En el caso específico de los conglomerados financieros la superintendencia del sistema financiero con la opinión de la Superintendencia de Valores y de la Superintendencia de Pensiones, tiene la función de facilitarle la aplicación de las normas de actuación conjunta de los conglomerados financieros emitiendo cuerpos normativos para que estos tengan una mejor vía de implementación dichas normas de actuación conjuntas, las cuales deben estar fundamentadas en que la utilización de denominaciones iguales o semejantes que las identifiquen frente al público como integrante de un mismo conglomerado, Llevar a cabo operaciones de las que le son propias a través de oficinas y agencias de atención al público de otras sociedades integrantes del conglomerado, compartir entre los miembros del conglomerado financiero directores, gerentes y personal, la actividad de compartir base de datos de clientes, Cada una de las sociedades que formen parte del conglomerado podrá poner a disposición de las otras entidades información económica financiera respecto de sus clientes teniendo presente las normas de secreto bancario y tener cuidado de no irrespetarlas en esta actividad, y por ultimo compartir sistemas computacionales y de comunicación, todo esto en base al artículo 133 de la ley de bancos²¹⁰.

Con respecto a esta función, puesto que se habla de la facultad de dictar normas por parte de la superintendencia del sistema financiero, también se

²¹⁰**LEY DE BANCOS**, . D.L. No. 697, del 2 de septiembre de 1999. D.O. No. 181, Tomo 344, del 30 de septiembre de 1999. Art. 133 .” *Compartir bases de datos de clientes. Cada una de las sociedades que formen parte del conglomerado podrá poner a disposición de las otras entidades información económica financiera respecto de sus clientes. En ningún caso podrán proporcionar información sujeta a secreto bancario*” La función de crear normas y modificar las ya existentes no solamente es una función también es una atribución, para regular y vigilar el Sistema Financiero del país, con referencia ello esta facultad está plasmada en el artículo 3 literal b de la ley Orgánica de la Superintendencia del Sistema Financiero.

puede relacionar el artículo 22 literal B²¹¹ de la ley orgánica de la superintendencia del sistema financiero que establece que una de las atribuciones de la superintendencia del sistema financiero es Dictar las normas, dentro de las facultades que expresamente le confieren las leyes, para el funcionamiento de las Instituciones bajo su control, en este caso los conglomerados financieros.

En Colombia la superintendencia del sistema financiero cuenta con instituciones de servicios auxiliares una de ellas es la superintendencia de compañías la cual tiene la facultad de dictar normas de carácter general para vigilar y regular las compañías como de servicios de cobranzas y servicios contables todo esto enmarcado en el artículo 5 del reglamento a la ley general de instituciones del sistema financiero de Colombia²¹².

b. FUNCIÓN SANCIONADORA.

La superintendencia del sistema financiero tiene la facultad de sancionar en el caso de que una institución como lo son los conglomerados financieros, que como se entiende que el funcionamiento de estos están bajo el control de la superintendencia del sistema financiero, trasgreda o viole una norma la cual regule sus actividades, relacionando en este caso el artículo 3 literal A de la ley orgánica del sistema financiero que establece que dentro de las atribuciones de la superintendencia del sistema financiero está el Cumplir y

²¹¹LEY ORGANICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO. ob. cit. Art. 22 lit. B. “Corresponde al Superintendente. b) Dictar, dentro de las facultades que le confieren las leyes, las resoluciones pertinentes para las entidades fiscalizadas”.

²¹²**REGALMENTO A LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO DE COLOMBIA.** Ob. Cit. Artículo 5. Son instituciones financieras privadas: Bancos, Sociedades Financieras, Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda; y Cooperativas de Ahorro y crédito que realizan intermediación financiera con el público. Reguladas x esta ley.

hacer cumplir las Leyes, Reglamentos y demás disposiciones legales aplicables a entidades sujetas a su vigilancia, entendiendo que dentro de estas entidades a las que se refiere este artículo están los conglomerados financieros.

La manera para que la superintendencia haga hacer cumplir las leyes, reglamentos y demás disposiciones legales aplicables a los conglomerados financieros se realizara mediante una sanción, dicha sanción será una multa impuesta a las entidades sujetas a la fiscalización de la superintendencia del sistema financiero, refiriéndonos a los conglomerados financieros, tomando como base legal el capítulo VII de la ley orgánica de la superintendencia del sistema financiero en el cual se establece las infracciones y sus respectivas sanciones en las cuales pueden incurrir estas entidades.²¹³

Con respecto a las infracciones y sus sanciones se encuentran la establecida en el artículo 37 de la ley ²¹⁴antes mencionada que establece que es una infracción el quebrantamiento de las leyes reglamento y demás normas las cuales le sean aplicables siendo su sanción la imposición de multas hasta del dos por ciento sobre el capital, la del artículo 38²¹⁵ en el caso que el

²¹³**LEY ORGANICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.** ob cit. El ente encargado de sancionar la faltas legales cometidas por los conglomerados financieros es la superintendencia del sistema financiero, y en esta ley se establece que dichas sanciones se limitaran a ser multas impuestas a estos, siendo estas distintas dependiendo de la clase de infracion cometida.

²¹⁴**LEY DE BANCOS.** D.L .No. 697, del 2 de septiembre de 1999. D.O. No. 181, Tomo 344, del 30 de septiembre de 1999. Art. 37.- Las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia que incurran en infracciones a las Leyes, Reglamentos, Estatutos y demás normas que las rijan o les sean aplicables o en el incumplimiento de las instrucciones u órdenes que les imparta aquella dentro de sus facultades legales, estarán sujetas a la imposición de multas hasta del dos por ciento sobre el capital y reservas de capital sin perjuicio de las sanciones establecidas específicamente en otros cuerpos legales o reglamentarios.

²¹⁵**LEY DE BANCOS.** Ob cit.Art. 38.- Incurrirá en una multa equivalente hasta el veinte por ciento de su sueldo mensual, el funcionario de la Institución fiscalizada por la Superintendencia, que no permita o impida que se realice la inspección ordenada por ésta; o no proporcionare la información a que estuvieren obligadas las expresadas Instituciones.

funcionario del conglomerado financiero no permita o impida que se realice la inspección ordenada por ésta; o no proporcionare la información a que estuvieren obligadas las expresadas Instituciones siendo su sanción una multa equivalente hasta el veinte por ciento de su sueldo mensual.

La del artículo 39 que establece que incurre en infracción el funcionario del conglomerado financiero que a sabiendas hubieren aprobado o presentado estados financieros alterados o falsos, o que alteren o desfiguren datos o antecedentes en los balances, libros, estados, cuentas, correspondencia u otro documento cualquiera o que oculten o destruyan estos elementos, con el fin de dificultar, desviar o eludir la fiscalización que corresponde ejercitar siendo la multa de hasta el veinte por ciento de la multa máxima que se le pudiere imponer según el artículo 37 ²¹⁶de la ley en cuestión, la del artículo 40 que establece que es incurren en infracción los directores de los conglomerados financiero que negocien directa o indirectamente con sus propias Instituciones en contravención a las disposiciones legales siendo la multa pertinente equivalente hasta el veinte por ciento de la operación de que se trate, la del artículo 41 ²¹⁷que establece que los directores de dichas instituciones incurrirán en infracción cuando se encontraren partidas en la contabilidad sobre las cuales no se presentaren las debidas justificaciones documentadas.

Los estados financieros cuando no se hubieren elaborado y publicado en su plazo legal; Cuando los dividendos que se repartan no tengan origen en las ganancias reales de los ejercicios; Cuando hayan autorizado créditos a personas naturales o jurídicas en violación de la presente ley y sus

²¹⁶**LEY DE BANCOS.** Ob cit. Art. 37.

²¹⁷**LEY DE BANCOS.** Ob cit. Serán sancionados con multa de hasta el diez por ciento de la multa máxima que se le pudiere imponer según el Artículo 37 de esta Ley, los Directores, Gerentes o Administradores

reglamentos, la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares y sus reglamentos y demás leyes aplicables; Cuando hubiere hecho declaraciones falsas sobre la propiedad y conformación del capital de la entidad, siendo la multa aplicable de hasta el diez por ciento de la multa máxima que se le pudiere imponer según el Artículo 37 de la ley orgánica de la superintendencia del sistema financiero.²¹⁸

En México con respecto a este tema la superintendencia de sistema financiero cuenta con comisiones nacionales bancarias las cuales son las encargadas de imponer multas como sanciones por el incumplimiento a lo dispuesto en la ley para regular las agrupaciones financieras y a las normas que de ella emanen tal como lo enmarca su artículo 35²¹⁹.

En Ecuador también se presenta esta función sancionadora en su legislación como una función y atribución de la superintendencia de bancos regulando en el artículo 45 literal J del reglamento a la ley general de instituciones del sistema financiero, que esta tiene como atribución y función imponer sanciones administrativas a las instituciones que controla, cuando éstas contraviniesen las disposiciones que las norman, así como a sus directores, administradores y funcionarios, y a los sujetos de crédito que infringiesen las disposiciones de esta Ley, en los casos en ella señalados²²⁰.

c. FUNCIÓN FISCALIZADORA.

La fiscalización consiste en examinar debidamente una serie de actividades realizadas por una entidad con el objetivo de comprobar si esas actividades

²¹⁸LEY ORGANICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO. ob cit..

²¹⁹LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS. Ob.cit. artículo 35.

²²⁰REGLAMENTO A LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO. Ob. Cit. Artículo 45. Literal j.

son apegadas a las normas vigentes que las regulan. En el caso concreto de los conglomerados financieros, la superintendencia del sistema financiero para realizar esta función podrá examinar por los medios que estime conveniente, los negocios, bienes, libros, archivos, cuentas y correspondencia abierta de las instituciones sujetas a fiscalización esto con relación al artículo 38 de la ley orgánica de la superintendencia del sistema financiero y estas deberán facilitar a la superintendencia del sistema financiero, el acceso directo en tiempo real, a los sistemas de información de sus operaciones, ya sea esta realizadas por medios electrónicos así también aquellas como la información de otras operaciones que no se efectúen por estos medios. Con el mismo objeto de realizar esta función la superintendencia podrá requerir a los administradores y personal de los entes que forman parte del conglomerado financiero que serán fiscalizados, los antecedentes que sean necesarios para esclarecer y aclarar cualquier aspecto que en el cumplimiento de su deber deba investigar así también se podrá citar o tomar declaración a cualquier persona que tenga conocimiento sobre algún hecho u operación de las instituciones fiscalizadas que se necesite investigar; dicha información que haya sido recabada por la superintendencia del sistema financiero será siempre confidencial, pero deberá ser entregada a autoridades competentes, cuando se investiguen presuntas infracciones a la ley, por otra parte los entes fiscalizados deberán informar a la superintendencia sobre operaciones que realicen con sus socios, accionistas o administradores. La superintendencia emitirá un instructivo sobre estas operaciones. Todo esto tomando como base el capítulo VI “de la fiscalización y del registro público bursátil” de la ley orgánica de la superintendencia del sistema financiero.

La Superintendencia tendrá acceso a la información de cada una de los entes que forman parte de los conglomerados financieros con el objeto de

ejerger la supervisión consolidada del conglomerado, velar por su solvencia y en general, desarrollar sus tareas de vigilancia y control²²¹.

Esta función se ve regulada en Ecuador en el reglamento a la ley general de instituciones del sistema financiero en su artículo 45 literal f en el cual se establece que se debe establecer programas de vigilancia preventiva y practicar visitas de inspección, sin restricción alguna, a las instituciones controladas, que permitan un conocimiento de su situación económica y financiera, del manejo de sus negocios o de los aspectos especiales que se requieran, así como verificar la veracidad de la información que las instituciones del sistema financiero remitan al Banco Central del Ecuador a requerimiento de éste²²².

²²¹**LEY ORGANICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.** Esta función va de la mano con la actividad de controlar y vigilar utilizando a estas dos figuras para mantener una supervisión eficiente sobre los entes fiscalizados de las actividades de los conglomerados financieros y así detectar una inadecuado actuar de estos.

²²²**REGLAMENTO A LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO.** Ob.Cit. artículo 45. Literal f.en Ecuador la entidad encargada de esta función es la superintendencia de banco.

CAPITULO V

FUNDAMENTO Y PROBLEMAS JURIDICOS DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.

SUMARIO: 5.1 *Introducción*, 5.2 *La Constitución de la Republica*, 5.3 *Código de Comercio*, 5.4 *Ley de Bancos*, 5.4.1. *Solvencia y Relaciones de las Sociedades Dentro del Conglomerado*, A. *Mantenimiento de la Estabilidad del Banco*, B. *Enajenación de Inversiones en Sociedades*, 5.4.2 *El Problema de la Pirimidación de Capitales*, 5.4.3. *La Actuación Conjunta de los Conglomerados Financieros*, 5.4.4 *La Fiscalización Del Conglomerado*, 5.4.5 *Fiscalización de Estados Financieros* A. *Estados Financieros Consolidados*, B. *Negocios con Personas Relacionadas*, C. *Sanciones*, 5.4.5. *Inversiones en el Exterior*, 5.5. *Regulación Internacional*, *El Comité de Basilea*. A. *Funciones*, B *Naturaleza y Estructura*, C. *Principios Básicos del Comité de Basilea*.

5.1. INTRODUCCION.

Los Conglomerados Financieros son magníficos exponentes de los derechos fundamentales tanto de asociación como de contratación dentro del eje económico y finanzas, (Artículos siete y veintitrés de nuestra Carta Magna); se vuelve inminente preguntarse si nuestra economía y legislación es apta para este tipo de grupos financieros y si se verían afectadas por los mismos.

La supervisión de este tipo de grupos empresariales representa una serie de retos para La Superintendencia del Sistema Financiero ya que implica una supervisión consolidada con énfasis en la solvencia financiera de estas sociedades, y para poder lograr esto se debe poseer acceso directo a los registros y a la información, contar con los facultades necesarias para ejercer sus funciones, establecer normativas que regulen las actividades de estos grupos y tener conocimiento pleno de la estructura operativa del grupo, porque si no así se acarrea el problema operativo del control sobre las sociedades controladas.

El Joint Forum on Financial Conglomerates²²³ (1999) define a los conglomerados financieros como grupos empresariales cuya actividad primaria es la financiera y cuyas entidades reguladas están involucradas extensamente en al menos dos actividades de tipo bancarias, seguros y valores, y que no son objeto de requerimientos uniformes de capital.

En El Salvador, la constitución de Republica establece la libertad de asociación y la libertad de empresa en su artículo 7, el código de comercio regulando las Fusiones y absorciones como formas de Concentraciones, la Ley de Bancos, en su artículo 113, define a los conglomerados financieros como un conjunto de sociedades caracterizado por el hecho de que más de 50% de sus respectivos capitales accionarios son propiedad de una sociedad controladora, la cual es también miembro del conglomerado.

Los conglomerados no están compuestos sólo por empresas nacionales, ya que la Ley de Bancos permite la participación de entidades extranjeras que cumplan ciertos requisitos de solvencia, control, regulación y supervisión en su país de origen y en El Salvador. Los conglomerados presentes en El Salvador son sujetos de supervisión por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero y están controlados internamente por una sociedad controladora y/o una sociedad controladora de finalidad exclusiva, que en general lo más visible es un banco comercial, por ser este el que mayormente crea e invierte en otras sociedades.

²²³ **GIL, Gonzalo**, *“Gestión del Riesgo en los Sectores Financieros Prácticas Actuales y Tendencias para el Futuro, Informes Del Joint Fórum”*, Artes Gráficas Coyve S.A., Madrid, España, 2006, P. 7. A nivel internacional se constituyó el Joint Fórum on Financial Conglomerates (Joint Fórum), este foro, esta formado por supervisores de banca, valores y seguros de trece países, fue creado en 1996 bajo los auspicios del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS), con el objetivo inicial de abordar los retos que planteaba a los supervisores el surgimiento de los denominados conglomerados financieros; es decir, grupos en los que coexisten bancos, entidades de valores y compañías de seguros, que no están sujetos a una normativa prudencial homogénea.

Entre los demás miembros del conglomerado se encuentran sociedades de seguros, administradoras de fondos de pensiones, emisoras de tarjetas de crédito, almacenes de depósito, casas de cambio, casas corredoras de bolsa, servicios de factoraje, leasing y otros, autorizados de acuerdo con la ley. La presunción de existencia de los conglomerados en El Salvador es el primer acercamiento que la ley hace con el fin de regularizar su presencia en el país. Esta presunción se produce, de acuerdo con la ley, cuando exista uno o más accionistas comunes que posean 50% del capital pagado de un banco y de una o más de las sociedades cuyas actividades se especificaron.

La regulación que establece la ley de bancos en su título quinto, y sus capítulos del uno al cuatro, desde la conformación de los conglomerados financieros, la sociedad controladora, las relaciones de las sociedades dentro del conglomerado financiero, la solvencia y requerimientos obligatorios para el conglomerado, la actuación conjunta que las diferentes sociedades miembros del conglomerado ejercen frente al público, y la fiscalización del conglomerado, que realiza la superintendencia de manera consolidada, se abordan los principios de Basilea los cuales son actualmente los de mayor influencia en el tema de regulación, aun cuando no sean vinculantes pero influyen incluso en las decisiones del banco mundial y el fondo monetario internacional.

5.2. LA CONSTITUCIÓN DE REPUBLICA.

La constitución en su artículo 7 establece la libertad de asociación²²⁴: en el cual da derecho a constituir grupos u organizaciones para desarrollar de

²²⁴ **CONSTITUCIÓN DE LA REPÚBLICA DE EL SALVADOR**, D.C. No. 38, del 15 de diciembre de 1983, D.O. No. 234, Tomo 281, del 16 de diciembre de 1983.

manera permanente cualquier actividad legal y pacífica de carácter económico financiero o de otra índole²²⁵.

El artículo 101 establece que el Estado promoverá el desarrollo económico y social mediante el incremento de la producción y la productividad de los recursos, y el artículo 102 establece que se garantiza la libertad económica. Que debe entenderse como lo explica la sentencia 365-2009, “*la libertad económica es la potestad que reconoce la carta magna a las personas naturales y jurídicas para poder realizar una actividad económica lícita en el libre ejercicio de sus derechos en el mercado*”²²⁶. En este sentido la agrupación de los Conglomerados Financieros está encaminada, a proteger y fomentar la iniciativa privada, que para este caso sería la iniciativa de agrupar un conjunto de sociedades de carácter financiero, para diversificar y dinamizar la economía y de este modo garantizar un paulatino incremento de la riqueza nacional.

5.3. CODIGO DE COMERCIO.

En el código de comercio no se encuentra de forma expresa la regulación de los conglomerados financieros como tal, sino que esta normativa solo la recoge de manera tácita en la FUSIÓN Y TRANSFORMACIÓN DE SOCIEDADES y el artículo 315 establece que “*abra cuando dos o más sociedades integran una nueva, o cuando una ya existente absorbe a otra u*

²²⁵**365-2009. SALA DE LO CONSTITUCIONAL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA:** San Salvador, a las diez horas con doce minutos del día nueve de septiembre de dos mil once. Tal libertad de asociación se ejerce mediante la formación de las sociedades descritas en el Código de Comercio,

²²⁶**365-2009. SALA DE LO CONSTITUCIONAL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA:** Óp. cit. El Estado el deber de impedir la obstrucción de la libertad económica y evitar el abuso de la posición dominante y, sujeta el ejercicio de ese derecho a los límites que imponga la ley cuando así lo exijan el interés social, el ambiente y el patrimonio cultural de la Nación. De lo expuesto se infiere que la libertad económica no es un derecho absoluto pues es el mismo constituyente el que permite que el legislador le imponga límites para realizar fines constitucionalmente valiosos.

*otras. La nueva sociedad o la incorporante adquiere los derechos y contrae todas las obligaciones de las sociedades fusionadas o incorporadas*²²⁷. Es de aclarar que los conglomerados en nuestra legislación no surgen a partir las fusiones y absorciones de sociedades ya que estas tiene una modalidad muy distinta, ya que en la fusión de sociedades²²⁸; dos sociedades se unen para formar una sola sociedad, dando como resultado una nueva sociedad, y en la absorción de las dos sociedades una sociedad es la que incorpora a la otra, sin modificar la primera su nombre e imagen frente a terceros.

El Código de Comercio solo da una de las formas en las cuales se ha visto que se dan concentraciones de sociedades, pero no de Conglomerados Financieros, que para nuestro caso es lo que nos interesa, ya que La Ley de Bancos regula de manera más especial esta modalidad de concentración de sociedades. En la Legislación Colombiana el Código de Comercio de Colombia es el que regula los casos o supuestos de fusión en el término siguiente **Artículo 172.**“*Habrá fusión cuando una o más sociedades se disuelvan, sin liquidarse, para ser absorbidas por otra o para crear una nueva .La absorbente o la nueva compañía adquirirá los derechos y obligaciones de la sociedad o sociedades disueltas al formalizarse el acuerdo de fusión*”²²⁹. Si

²²⁷**CODIGO DE COMERCIO.** Emitido por Decreto Legislativo No 671 de fecha de 8 de mayo de 1970 publicado en el Diario Oficial el 31 de julio de 1970.

²²⁸**MATARRITA VANEGAS, RODRIGO,** “Fusiones y adquisición en el sector financiero. El Caso de la Alianza Banca – Seguros”, Sin Ed, Costa Rica, 2001. Pp 5,6. Desde el punto de vista financiero existen dos tipos de Fusiones, las Fusiones operativas que son aquellas en las cuales dos sociedades se integran con la expectativa de obtener efectos sinérgicos en sus ganancias y reducir costos compartiendo la estructura. Y la Fusión Financieras que son aquellas en las cuales las sociedades relacionadas no operan como una sola unidad y que a partir de las cuales economía de operaciones significativas, son puramente inversiones de capital de una empresa en la otra. Con referencia a este autor encontramos que en El Salvador opera la fusión de las dos maneras primero en la parte financiera donde la sociedad de finalidad exclusiva invierte en sociedades de Seguros, Bancos y de Pensiones, y después se da la Fusión operativa en donde el Banco Controlador crea o invierte en otras sociedades que complementen su giro, en donde por regla general las sociedades subsidiarias compartirán con el Banco Controlador la estructura operativa y infraestructura para la prestación de los servicios y productos financieros.

Código de Comercio de Colombia, DECRETO 410 DE 1971.

observamos son coherentes ambas legislaciones tanto la Salvadoreña como la Colombiana en cuanto a los términos en los cuales se define y se denotan los elementos de la fusión de sociedades y en donde se encuentran imbricados de alguna manera los Conglomerados Financieros.

5.4. LEY DE BANCOS.

La Ley de Bancos en su Art. 113²³⁰ define al Conglomerado Financiero y establece las sociedades que pueden ser integrantes de un Conglomerado Financiero y son aquellas dedicadas a actividades financieras relacionadas²³¹; legalmente puede estar conformado por un Banco

²³⁰**LEY DE BANCOS.** D.L. No. 697, del 2 de septiembre de 1999. D.O. No. 181, Tomo 344, del 30 de septiembre de 1999. Art.- 113. “el conjunto de sociedades, caracterizado por el hecho de que más de un cincuenta por ciento de sus respectivos capitales accionarios es propiedad de una sociedad controladora, que también forma parte del conglomerado”.

²³¹**CÓDIGO DE COMERCIO DE COLOMBIA**, Decreto número 410, ley número 57, del año 1971. Artículo 7. El caso de Colombia, se establecen en la misma ley las instituciones que serán las Controladoras y quienes será las filiales o Subsidiarias. Porque se introducen dos tipos de instituciones financieras: los Establecimientos de Crédito y las Sociedades Filiales de Servicios Financieros.

- Se definen como establecimientos de crédito: los bancos comerciales, las corporaciones financieras (dedicadas a colocación de crédito de inversión en sectores productivos y son también inversionistas directos en el sector real), las corporaciones de ahorro y vivienda (especializadas en el financiamiento de vivienda) y las compañías de financiamiento comercial (especializadas en crédito para el sector comercio)

- Como sociedades filiales de servicios financieros se definen las siguientes: *Sociedades fiduciarias (que pueden usar la red de oficinas de establecimientos de crédito) *Sociedades de arrendamiento financiero (leasing financiero) *Sociedades comisionistas de bolsa, que sirven por primera vez de nexo directo entre el sistema financiero y el mercado de capitales *Los almacenes generales de depósito *Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, las cuales constituyen un nexo del sistema financiero con el sistema de seguridad social y con el mercado de capitales *Sociedades de servicios técnicos o administrativos. Para la Ley de Bancos, esta solo hace referencia a el supuesto en el cual se entenderá que existe una sociedad controladora, y que esta controlara sociedades que estén conexas a la actividad Principal, pero no es específico en cuales serán las actividades conexas, sino que deja al arbitrio de la Superintendencia del Sistema Financiero que esta decida cuales tendrán las característica o peculiaridad de Actividad Conexa a la Actividad Bancaria. En este sentido en la legislación Española se toma de una manera más minuciosa. **Cfr.GOMEZ DE MIGUEL José Manuel**, “La nueva regulación de los conglomerados financieros: cuestiones fundamentales”. en AA.VV., ESTABILIDAD FINANCIERA. Banco de España, artes gráficas coyve S.A. Madrid, España, 2003. Pp.136 porque expresa que del mismo modo, las actividades conexas puede tener características financieras o comerciales (tipo de clientela) tan diferentes que no haga aconsejable mezclar su gestión dentro del conglomerado. También podría pensarse que la separación en la producción y gestión de ambos tipos de negocio dentro del mismo grupo solo haga útil esa perspectiva

constituido en el país, además de cumplir con lo preceptuado por la ley mencionada, donde una sociedad será la controladora de las demás, y estas que son controladas pasan a llamarse filiales o subsidiarias de la controladora, añadido a ello en el mismo concepto que brinda la ley es requisito indispensable que la sociedad controladora sea propietaria de las acciones hasta la cantidad de un cincuenta y uno por ciento del capital²³².

Por otra parte según la Ley de Bancos vigente señala que un banco extranjero también puede pertenecer a un Conglomerado Financiero previa autorización de La Superintendencia del Sistema Financiero siempre que la sociedad controladora tenga como mínimo el 45% de las acciones del banco en referencia. Es decir que las sociedades controladoras constituidas en el extranjero que estén debidamente reguladas y supervisadas en sus países de origen, podrán integrar el Conglomerado Financiero. En virtud de lo anterior se deberá tener presente lo dispuesto en el Art. 113, inciso 2 de la Ley de Bancos²³³, donde se cita lo siguiente:

- a) *“Que el banco extranjero esté sujeto a la supervisión consolidada por parte de La Superintendencia del Sistema Financiero, y que en el país donde esté domiciliado se encuentre bajo supervisión de acuerdo con*

adicional si se limita a aspectos muy concretos o aislados del Conglomerado Financiero, e incluso la convierta en innecesaria si el grupo incluye, además, áreas no financieras significativas que no puedan estar sujetas a ese control común.

²³²**CÓDIGO DE COMERCIO DE COLOMBIA.** , Decreto número 410, ley número 57, del año 1971. Artículo 9. En efecto, se define el concepto de “Grupo Empresarial” cuando existe: Subordinación entre sociedades en el caso de que el 50% del capital de una entidad pertenezca a otra de forma directa o por intermedio de subordinadas o filiales. Nótese como la Legislación Colombiana a diferencia de la Salvadoreña, solo se necesita el cincuenta por ciento del capital traducido en acciones para que se le tenga como Conglomerado Financiero, la razón que se le toma con tal, es porque con el cincuenta por ciento de las acciones se está asegurando un peso para la toma de decisiones que obligatoriamente tendría que avalar o desaprobado, teniéndosele como un Accionista Relévalo. Caso contrario ocurre con la legislación Salvadoreña donde el mínimo requerido para obtener el control es el cincuenta y uno por ciento de las acciones de la subsidiaria, ya sea invirtiendo en la creación de una sociedad, o en la inversión de una ya existente.

²³³**LEY DE BANCOS.** Óp. cit. Art. 113 inciso 2.

los usos internacionales”. Se refiere que como requisito para que pueda operar como conglomerado es necesario que el banco extranjero estará sujeto a la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero en lo referente a los balances financieros consolidados del conglomerado y que en el país de origen también se ejerza la supervisión de sus estados de cuenta y balances financiero de sus operaciones conforme a los usos internacionales por parte del organismo fiscalizador del país de origen del Banco extranjero.

b) *“Que La Superintendencia del Sistema Financiero haya suscrito memorandos de cooperación con el organismo de supervisión del país anfitrión, para facilitar la supervisión consolidada”*²³⁴. Esto se refiere siempre a la supervisión de sus estados de cuenta y balances financieros de las operaciones del banco que integra el conglomerado, en este caso lo que existe son memorandos de cooperación para que ambas entidades supervisoras de cada país tengas las facilidades para ejercer tal función.

c) *“Que el banco extranjero se incluya para fines de determinar la solvencia del Conglomerado”* El banco tiene que incluirse para determinar cuál es el balance financiero ya que es la sociedad

²³⁴ Entre estos memorandos que la Superintendencia del Sistema Financiero ha suscrito se tienen como por ejemplo **CONSEJO CENTROAMERICANO DE SUPERINTENDENTES DE BANCOS DE SEGUROS Y DE OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS**. “Memorando Multilateral de Intercambio de Información y Cooperación Mutua para la Supervisión Consolidada y Transfronteriza entre los miembros del Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos Seguros y Otras Instituciones Financieras” , **ACUERDO DE ENTENDIMIENTO PARA LA SUPERVISION CONSOLIDADA ENTRE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DE LA REPUBLICA DE PANAMA Y LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO DE EL SALVADOR**. Y el **MEMORANDO DE ENTENDIMIENTO MULTILATERAL ENTRE LOS PAÍSES DE CENTROAMERICA, PANAMA Y REPUBLICA DOMINICANA**. “intercambio de información y ayuda mutua”.

controladora de todo el conglomerado y para así prevenir el riesgo sistémico y el de contagio²³⁵.

d) *Que se compruebe que la sociedad controladora ejerce el control del banco.*” Esto es para determinar verdaderamente que la sociedad de finalidad exclusiva es quien ejerce el control sobre el Banco a través de la mayoría accionaria y las demás sociedades subsidiarias y así tratarlas con el carácter de conglomerados financieros sujetos a la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero.

La Ley de Bancos en su Art. 114²³⁶ menciona que podrá autorizar otros tipos de entidades del giro financiero, para que puedan formar parte de los conglomerados financieros, en virtud de esta disposición el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero estableció en el Capítulo II Art. 2 de la Norma Prudencial Bancaria (NPB4-33), los requisitos para las Sociedades integrantes de los Conglomerados Financieros, los que se detallan a continuación:

a) *“Que se trate de sociedades de capital.* Esto hace referencia a que no pueden ser sociedades en nombre colectivo, sino que solo sociedades que se constituyan bajo la denominación de sociedades anónimas en donde sus capital este constituido por acciones, nominativas y no al portador.

²³⁵ **LEY 5/2005 ESPAÑA, DE 22 DE ABRIL**, “*de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero*”. Jefatura del Estado, Publicado en BOE núm. 97 de 23 de Abril de 2005 Artículo 2. En la legislación Española en el grupo se integrarán todas las entidades cualquiera que sea su nacionalidad, domicilio o naturaleza jurídica, y con independencia del país donde desarrollen sus actividades. Para así tener un mayor control dentro del Conglomerado Financiero de los flujos de Capital.

²³⁶ **LEY DE BANCOS**. Óp. cit. Art. 114.-“*La Superintendencia mediante resolución de carácter general podrá autorizar otros tipos de entidades del giro financiero, para que puedan formar parte de los conglomerados financieros, siempre que no haya prohibición legal expresa para ello*”.

- b) *Que tengan giro financiero exclusivo o que complementen los servicios financieros de las empresas que forman el conglomerado*; se refiere a que los conglomerados tiene la exclusividad de prestar servicio financiero a través del banco de captar dinero del público y colocarlo a través de créditos, y de prestar servicios afines como seguros, factoring, leasing, casa corredoras de bolsa a través de las sociedades subsidiarias.
- c) *Que no exista prohibición expresa para que formen parte de los conglomerados financieros de El Salvador*. La ley tiene que ser expresa para que los conglomerados puedan operar, y para que puedan invertir en otras sociedades en donde el giro financiero este regulado y supervisado por la Ley, ya que si la ley estipula caso contrario o estipula una regulación o tratamiento diferente no podrán operar²³⁷.

En el caso de literal a) es requisito indispensable que se trate de sociedades de capital que realizaran actividades complementarias o exclusivas a las que realizaría un banco y por razón de ello es que para la constitución de un banco, una de las exigencias es que se trate de sociedades de capital, por ello se hace necesario también sujetar a este requisito a las sociedades subsidiarias, por las reservas de Capital, la forma de las acciones que tiene que ser nominativas, los requisitos para su creación y regulación, etc. Así mismo están citados en la referida ley los requisitos que deben cumplir las sociedades controladoras que pretendan integrar un conglomerado financiero, los cuales se listan a continuación:

²³⁷**NORMAS PARA DETERMINAR LAS SOCIEDADES QUE PUEDEN FORMAR PARTE DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS (NPB4-33)** Aprobadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en la Sesión No. CD-38/01 del 01 de agosto de 2001.

- a) *“Que la sociedad controladora o el banco controlador, o ambos en conjunto, hayan invertido o puedan invertir más del cincuenta por ciento en el capital social de la emisora; es necesario que la sociedad controladora de finalidad exclusiva o banco tengan como mínimo el cincuenta y uno por ciento del total de las acciones de la sociedad subsidiaria para que esta tenga el carácter de controladora.*
- b) *Cuando se trate de sociedades extranjeras, deben estar debidamente reguladas y supervisadas en su respectivo país; esto se hace a fin que la supervisión de los estados de cuenta y los balances financieros de las operaciones no hagan caer en un riesgo sistémico o de contagio que ponga en peligro la estabilidad financiera del país, ya que la sociedad extranjera también deberá estar supervisada en su respectivo país, cumpliendo con los usos internacionales y los memorandos de fiscalización, para tal efecto.*
- c) *Que las inversiones accionarias de la sociedad controladora o del banco controlador cumplan con las regulaciones en materia de titularidad y demás disposiciones de ley. Se refiere a las inversiones que la sociedad controladora hace sobre las subsidiarias en acciones tiene que estar en concordancia con la ley en materia de titularizaciones para determinar responsabilidades en las inversiones²³⁸.*

Es notorio que la legislación del sistema financiero nacional es expresa en su regulación sin duda alguna una de las razones que ha de haber tenido en

²³⁸**NORMAS PARA DETERMINAR LAS SOCIEDADES QUE PUEDEN FORMAR PARTE DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS, Óp. cit.**

cuenta la banca extranjera para invertir en el país y desarrollar sus actividades financieras.

Otro aspecto importante dentro de la ley es en materia de regularizar a aquellos grupos de empresas que no son conglomerados pero que actúan como tales, presentándose ante el público como un grupo o conglomerado, 'prestando esto a confusiones a la hora de contratar y dirimir obligaciones, por ello la Ley de Bancos, recoge esto de la siguiente manera²³⁹:

“Que se presumirá la existencia de un conglomerado financiero, cuando uno a más accionistas comunes, directamente o por medio de personas jurídicas, sean propietarios de acciones que representen más del cincuenta por ciento del capital pagado de un banco situado en el país y de una o más de las sociedades del sector financiero señaladas”. Es de denotar que la ley está dejando claro que se presumirá esta existencia cuando exista un grupo determinado de personas que teniendo acciones en una sociedad, a pesar que el número con el que cuentan es inferior al requerido para tener un

²³⁹**LEY DE BANCOS.** Óp. cit. Art. 115.- Se presumirá la existencia de un conglomerado financiero cuando uno a más accionistas comunes, directamente o por medio de personas jurídicas, sean propietarios de acciones que representen más del cincuenta por ciento del capital pagado de un banco situado en el país y de una o más de las sociedades del sector financiero señaladas en el Artículo 113 de esta Ley o cuando, no obstante poseer porcentajes inferiores a ese monto, a juicio de la Superintendencia o a declaratoria de parte interesada, exista control común de las citadas entidades. Se presume que existe control común de una sociedad para los efectos de esta Ley, cuando una persona o un conjunto de personas actuando en forma conjunta, directamente o a través de terceros, participa en la propiedad de la sociedad o tiene poder para realizar alguna de las siguientes actuaciones:

a) Asegurar la mayoría de votos en las juntas generales de accionistas o elegir a la mayoría de los directores

b) Controlar al menos un diez por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad, salvo que exista otra persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, que controle, directamente o a través de terceros, un porcentaje igual o mayor al anteriormente citado. También se presumirá que existe control común cuando hayan dos o más directores comunes entre dos o más sociedades de las indicadas en el Artículo 113 de esta Ley y cuando hagan uso de imagen corporativa común. La Superintendencia, antes de declarar la existencia de un conglomerado con base en alguna de las presunciones establecidas en este Artículo mandará oír a las sociedades afectadas con la presunción, para que dentro de los ocho días hábiles siguientes a la respectiva notificación, manifiesten si se allanan o se oponen a la declaratoria, acompañando en este último caso la prueba pertinente.

control dentro de la sociedad, como conjunto si podrían tener un control cuando sus decisiones de voto conlleven a un claro control dentro de las juntas de accionistas, pero es de denotar que tiene que tener el accionista tanto acciones en el banco como en otras sociedades que representes la conexidad con el giro económico del banco controlador o sociedad controladora.

La ley deja entrever cuales son los supuestos en los que ella considera que existen un determinado control, y entre los cuales se encuentran.

a) Asegurar la mayoría de votos en las juntas generales de accionistas o elegir a la mayoría de los directores. Esto se da cuando los accionistas de la sociedad mediante el uso de sus acciones de Derecho a voto se aseguran que las decisiones que se tomen en las juntas generales de accionistas sea siempre acorde a lo pactado previamente entre ellos, teniendo claro cuáles son las políticas económicas de la sociedad y esto se puede ver reflejado más claramente cuando se eligen los directores que manejaran y tendrán la representación de la sociedad frente a los terceros.

b) Controlar al menos un diez por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad, salvo que exista otra persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, que controle, directamente o a través de terceros, un porcentaje igual o mayor al anteriormente citado. En los porcentajes de los accionistas a consideración en la ley, el mínimo necesario para tener un control significativo es controlar por lo menos el diez por ciento del derecho a voto, en este caso la sociedad inversora que invierta, en una inversión de cartera y compre el diez por ciento de las acciones con derecho a voto ya se presumiría que es parte del conglomerado. También se presumirá que existe control común cuando exista dos o más directores comunes entre dos

o más sociedades de las indicadas en el Artículo 113 de esta Ley y cuando hagan uso de imagen corporativa común.

Para este último caso debe de presumirse que existe un conglomerado financiero cuando entre dos o más sociedades compartan por lo menos dos directores comunes, entre sí²⁴⁰, y cuando entre estas mismas sociedades a pesar de no tener directores comunes entre sí, se presentaren ante el público como una misma sociedad o grupo de sociedades relacionadas entre sí a través de distintivos comerciales, uso de infraestructura común que diere lugar a coincidir que son parte de una misma sociedad²⁴¹.

Cuando a juicio de la Superintendencia del sistema Financiero hubiere indicios para declarar la existencia de un conglomerado financiero²⁴², se deberá seguir el siguiente proceso.

²⁴⁰Un claro ejemplo sería que en el Banco existan por lo menos dos directores, y en otra sociedad que esté relacionada con la actividad bancaria, sociedad corredora de bolsa, existan esos mismos directores.

²⁴¹**CÓDIGO DE COMERCIO DE COLOMBIA**, Decreto número 410, ley número 57, del año 1971. **La ley 222 de 1995** en el Artículo 15. introduce importantes modificaciones al Código de Comercio, que tienen impacto sobre el modelo de organización del sistema financiero. “*Subordinación por mayoría decisoria cuando la matriz o las subordinadas tengan en conjunto o separadamente el derecho a emitir los votos de la mayoría mínima decisoria en la Asamblea de Accionistas • Subordinación externa cuando la matriz directamente o por medio de filiales ejerce influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de una sociedad.*”. Nótese como la Legislación Colombiana a diferencia de la Salvadoreña, se entenderá que habrá control cuando la mayoría accionaria la hicieren en inversiones conjuntas, o de forma separada entre las filiales y la matriz, y en el caso que aunque no tuvieran un control accionario dentro de la sociedad, por su posición dentro del mercado, si tiene influencia para la toma de las decisiones dentro de la sociedad subordinada, no en razón de un control accionario, sino en razón de un control de poder dominante dentro del mercado financiero.

²⁴²**LEY 5/2005 ESPAÑA, DE 22 DE ABRIL**, “*de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero*”. Jefatura del Estado, Publicado en BOE núm. 97 de 23 de Abril de 2005 Artículo 3. *Se entenderá que las actividades en un sector financiero son significativas si resulta ser superior al 10 por ciento la media del cociente entre el balance total de dicho sector y el balance total de las entidades del sector financiero del grupo y el cociente entre los requisitos de solvencia de dicho sector y los requisitos totales de solvencia de las entidades del sector financiero del grupo. El requisito previsto en la letra c) del apartado 1 se considerará igualmente satisfecho si el balance total del sector financiero de menor dimensión del grupo es superior a 6.000 millones de euros. Reglamentariamente, se determinarán los supuestos en que, de superarse el umbral*

1. Se mandara a oír a la sociedades para que en un plazo de ocho días hábiles se allanen o se opongan a la declaratoria de declararlos conglomerados,
2. sí se oponen deberán rendir prueba suficiente e idónea para que no se declare la existencia del conglomerado financiero, pero si esta prueba no fuere suficiente e idónea se declara la existencia del conglomerado.
3. Quedando firme la declaratoria deberán de regularizarse las sociedades adaptando sus estructuras organizativas y estructurales dentro de ciento veinte días contados desde el día de la notificación respectiva, si transcurrido este plazo no están regularizadas las sociedades se podrá prorrogar a juicio de la Superintendencia del Sistema Financiero, siempre y cuando hubiere causa justificada para ello.
4. En los primeros treinta días de iniciado el plazo de regularización las sociedades afectadas deberán de presentar el plan de regularización para dar cumplimiento a las exigencias del artículo setenta y siete de la Ley de Bancos²⁴³.

previsto en este párrafo, y no alcanzándose el contemplado en el párrafo anterior, el grupo podrá no ser considerado conglomerado financiero o no serle aplicadas las disposiciones recogidas en las letras c), d) y e) del apartado 1 del artículo 4. A los efectos de esta Ley, el sector financiero de menor dimensión de un grupo será el sector con la media más baja y el sector financiero más importante será el sector con la media más alta. Para calcular el sector financiero de menor dimensión y el más importante, los sectores bancario y de servicios de inversión se considerarán conjuntamente. En el caso de la legislación Española nótese como toman un parámetro para determinar cuándo se estará en la presencia de un conglomerado Financiero, tomando como referencia un umbral económico parecido al que plantea la Superintendencia de Competencia de El Salvador, para las Concentraciones Económicas. Considerando la legislación Española que si el Grupo Financiero no sobrepasa este umbral, no se fiscalizara como un Conglomerado Financiero.

²⁴³**LEY DE BANCOS.** Óp. cit. Art. 77.- Los planes de regularización deberán ser presentados a la Superintendencia en un plazo que no podrá exceder de diez días hábiles contados a partir de la notificación de la resolución que dispone el requerimiento de dicho plan. Previo a su presentación a la

En el caso que las sociedades sometidas a la regularización de sus operaciones no presentaren el Plan de Regularización²⁴⁴ en el término previsto de los primeros treinta días, expresaren estas sociedades la intención de no regularizarse o si el plazo inicial y su prórroga de ciento veinte días, para que se regularicen ya hubiere terminado no lo hubieren hecho, se les calificara de Conglomerados de Hecho, no obstante esta calificación estarán comprometidos con las obligaciones de los conglomerados financieros, y les serán aplicables, en lo pertinente, las

Superintendencia el plan de regularización deberá ser aprobado por la Junta Directiva del banco. Para poder ser considerado por la Superintendencia, el plan de regularización deberá contener un detalle del conjunto de medidas, gestiones y compromisos que son asumidos por la Junta Directiva del banco para asegurar, según corresponda, su capitalización, el reestablecimiento de su equilibrio financiero o nivel de liquidez. Entre tales medidas deberán preverse: restricciones en el otorgamiento de crédito e inversiones, venta de cartera de préstamos o inversiones, renegociación de obligaciones financieras y cualquier otro tipo de acciones destinadas a la normal atención de los depósitos y, si eventualmente correspondiere, deberá consignarse también la forma en que capitalizará el banco. El plan de regularización deberá contemplar el retorno del banco a una situación normal en el plazo que la Superintendencia establezca, de acuerdo al Artículo 83 de la presente Ley. Si a su juicio resultare necesario, la Superintendencia en forma previa o durante el cumplimiento de un plan de regularización, podrá requerir que se depositen en el Banco Central, en una cuenta de uso restringido, las recuperaciones de créditos y el incremento en depósitos u otras formas de captación. Esta medida podrá ser requerida hasta que haya completado el proceso de regularización del banco. En tales casos el Banco Central pagará un rendimiento sobre dichos depósitos, equivalente a la tasa de interés que determine su Consejo Directivo

²⁴⁴**LEY DE BANCOS.** Óp. cit. Art. 117.- Si las sociedades afectadas con la declaratoria a que se refiere el Artículo anterior no presentaren el Plan de Regularización en el término previsto o si manifestaren su intención de no regularizarse o si transcurrido el plazo inicial y su prórroga, para que se regularicen no lo hubieren hecho, quedarán todas ellas sujetas a las obligaciones de los conglomerados financieros, y les serán aplicables, en lo pertinente, las disposiciones contenidas en los Artículos 41, 42, 197, y 203 de la presente Ley y las relativas a clasificación de activos de riesgo, establecimiento de reserva de saneamiento y auditoría externa. La Superintendencia tendrá sobre estas sociedades las mismas facultades de fiscalización que le confiere su Ley Orgánica y les exigirá la elaboración y presentación de estados financieros consolidados o combinados, según el caso. Estará prohibido a las sociedades que integran los grupos de hecho realizar comercialización conjunta de servicios, usar denominaciones iguales o semejantes que los identifiquen frente al público como integrantes de un mismo grupo, tener directores en común, compartir gerentes y personal, y en general actuar de manera conjunta según lo establecido en el Capítulo V de este Título. A las sociedades que no presenten el plan de Regularización en el término previsto y a aquellas que manifestaren su intención de abstenerse a la regularización, se les concederá un plazo de sesenta días contado a partir de la notificación de la declaratoria a que se refiere el Artículo anterior, para que suspendan la ejecución de cualquier actividad compartida, la comercialización conjunta de servicios, el uso de denominaciones iguales o semejantes, la existencia de directores en común y el compartir gerentes y personal.

disposiciones contenidas en los Artículos 41, 42, 197, y 203, en lo referente a los obligaciones de control y fiscalización, no así a los derechos y las relativas a clasificación de activos de riesgo en este sentido el riesgo financiero²⁴⁵ es utilizado para referirse al riesgo asociado a cualquier forma de financiación.

Por tanto, el riesgo financiero engloba la posibilidad de que ocurra cualquier evento que derive en consecuencias financieras negativas, por ello la clasificación de los activos está referida a los créditos o contratos que las sociedades miembros del conglomerado financiero realizan y que tiene un nivel de riesgo que no se obtengan los beneficios esperados, y que no se tenga la suficiente solvencia para hacer frente a terceros. Además no estarán sujetas las sociedades del Conglomerado de Hecho al establecimiento de reserva de saneamiento y auditoria externa.

Otra de las repercusiones o sanciones que impone la Superintendencia del Sistema Financiero es que las sociedades que no se regularizaron no pueden realizar actividades de comercialización conjunta de servicios, usar denominaciones iguales o semejantes que los identifiquen frente al público como integrantes de un mismo grupo ya que esto acarrearía grandes problemas para el público al momento de contratar con estas sociedades y es más al momento de exigir derechos y responsabilidades a estas sociedades en un eventual proceso²⁴⁶, en ese mismo sentido se les prohíbe

²⁴⁵ El riesgo se puede entender como posibilidad que los beneficios obtenidos sean menores a los esperados o de que no hay un retorno de lo invertido en absoluto de la inversión realizada.

²⁴⁶ **SALA DE LO CIVIL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA:** San Salvador a las nueve horas del veintitrés de septiembre de dos mil tres. Sentencia, con referencia número. 1473 S.S., los conglomerados existentes en el país, en los cuales pese a las relaciones existentes entre distintas sociedades cada una tiene su existencia y personalidad jurídica propia. , que con todo y tener íntima vinculación las empresas que lo conforman, jamás pueden ser considera as una misma persona. Podríamos llegar hasta el extremo caso que tres sociedades pudieran tener los mismos accionistas, en las mismas proporciones, o ser recíprocamente accionista la una de las otras, pero no por ello se puede decir que son una misma persona, y delegar una responsabilidad patrimonial que no solo trasciende del

además tener directores en común, y compartir gerentes y personal, entre algunas sociedades del Conglomerado.

Por ello deben de desempeñar su actividad económica de forma individual frente a las demás sociedades, y se les notifica la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero para que suspendan todas las actividades financieras que realizan en conjunto, a lo cual tendrán que suspender todas las operaciones que como grupo están realizando y empezar a funcionar y presentarse ante al público como una sociedad desligada de cualquier conglomerado o de otra sociedad, para no hacer caer en confusión al público.

Como ya se mencionó anteriormente la sociedad inversora o banco controlador, tiene varias formas en las cuales puede expandir sus operaciones conexas a la actividad bancaria²⁴⁷ y están reguladas en el artículo 119²⁴⁸, una de estas formas es cuando la Sociedad Inversora crea una sociedad nueva y la otra forma es cuando la Sociedad Inversora invierte

patrimonio social al patrimonio individual de cada accionista, sino de una sociedad a otra muy diferente. De ahí que para ello se exige la regularización para poder determinar las responsabilidades de cada sociedad al momento de contratar y poder determinar con cual patrimonio se va a hacer frente a las obligaciones.

²⁴⁷**SALA DE LO CIVIL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA:** San Salvador a las nueve horas del veintitrés de septiembre de dos mil tres. Sentencia, con referencia número. 1473 S.S. las actividades conexas a la actividad principal van encaminada a lograr una mayor diversificación en los servicios y productos que se brinda al público, pero siempre separando las responsabilidades de una sociedad con la otra a forma que no exista una confucion de cual sociedad es la que está brindando el servicio dentro del conglomerado.

²⁴⁸**LEY DE BANCOS.** Óp cit, Art. 118.- La sociedad controladora debe solicitar autorización a la Superintendencia para invertir en una sociedad que se encuentre operando. La Superintendencia se pronunciará acerca de la solicitud dentro de los sesenta días siguientes a la presentación de los antecedentes necesarios por parte de los interesados, autorización que procederá siempre que la proyección del Fondo Patrimonial consolidado considerando la futura inversión, sea superior al mínimo requerido. Cuando la solicitud fuere para invertir en la constitución de una sociedad, la Superintendencia actuará de conformidad al procedimiento que establecen las leyes respectivas y en su defecto, deberá resolver en el plazo máximo de sesenta días, contados a partir de la presentación de los antecedentes necesarios por parte de los interesados.

en una sociedad ya existente, mediante las modalidades de fusión de sociedades, la adquisición de acciones²⁴⁹ etc.

En este último caso, la sociedad controladora para invertir en otra sociedad que se encuentra realizando su actividad económica y conexas a las actividades bancarias debe pedir previa solicitud a la Superintendencia la autorización para tal inversión. En este caso la Superintendencia del sistema Financiero tiene que resolver sobre esta solicitud para invertir, procurando que el Fondo Patrimonial consolidado de todo el conglomerado financiero, y no solo el de la sociedad controladora, sea el necesario requerido para la inversión²⁵⁰ y que esta sea conforme superior al mínimo requerido para la inversión²⁵¹.

Caso contrario cuando esta fuere para la creación de una nueva sociedad la Superintendencia del sistema Financiero, se deberá de tener en cuenta los requisitos que establece el Código de Comercio en lo relativo a las reglas para la constitución de sociedades llenando los requerimientos necesarios

²⁴⁹Es así como una sociedad inversora puede invertir en la adquisición de acciones, para lograr una concentración, y así mismo lo puede hacer un conglomerado financiero, cuando la sociedad inversora y controladora incluye a través de la compra de acciones una sociedad dentro del conglomerado.

²⁵⁰**DUBOISFavier, Eduardo M.** “*Grupos y concentración de sociedades. Control. Nacionalidad y actuación extraterritorial de las sociedades*” http://www.google.com/sv/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=31&ved=0CCYOFjAAOB4&url=http%3A%2F%2Fwww.econ.uba.ar%2Fwww%2Fdepartamentos%2Fderecho%2Fplan97%2Finsti_derpriv%2FNegri%2FCapitulo%2520XII.doc&ei=z_LzUdXFKoXA9gT2yICYCg&usg=AFOjCNHt9zq93w7kskvEOx9_tlpj4ZPKCw. Sitio web visitado el día quince de agosto del dos mil trece. la ley prevé esta inversión en los parámetros del **Fondo Patrimonial Consolidado**, puesto que una sociedad no puede participar en otra por un monto superior al de sus reservas libres, y a la mitad de su capital y de las reservas legales. El fundamento de esta restricción es impedir que, mediante una excesiva colocación de su propio capital en otra empresa, la sociedad inversora desnaturalice su propio objeto y se vea impedida de cumplirlo.

²⁵¹**SALA DE LO CIVIL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA:** San Salvador a las nueve horas del tres de septiembre de dos mil cinco. Sentencia, con referencia número. 1445 S.S. los umbrales para la autorización de la creación o fusión con otra sociedad serán los tomados de acuerdo a los que establece la superintendencia de Competencia para determinar las Concentraciones Económicas, sin perjuicio que la superintendencia del Sistema Financiero pueda establecer sus propias directrices dentro sus Normas Prudenciales.

que esta requiere, más las demás normas respectivas de cada materia en lo relativo a la particularidad de la nueva sociedad a constituir ²⁵², deberá resolver en el plazo máximo de sesenta días, contados a partir de la presentación de los antecedentes necesarios por parte de los interesados.

Las acciones son nominativas según el artículo 120²⁵³, para el caso de estas sociedades miembros del Conglomerado Financiero, y las que correspondan a las acciones de la sociedad de inversiones de la sociedad controladora y las que correspondan a las inversiones de cualquiera otra sociedad miembro del conglomerado, deben de estar libres gravamen y no podrán ser transferidas a otra persona y para este efecto son protegidas bajo el resguardo en una sociedad especializada en el depósito y custodia de valores, esta sociedad especializada debe de estar registrada en el Registro Público Bursátil.

Las acciones pueden ser gravadas o transferidas con la autorización previa de la Superintendencia, siempre y cuando se justifique que su transferencia u gravamen está encaminado a evitar riesgos para las sociedades, o para lograr su giro económico maximizando las ganancias o reduciendo los riesgos²⁵⁴.

²⁵²Un ejemplo claro sería en el caso de constituir una sociedad de seguros deben de tenerse en cuenta los artículos respectivos del Código de Comercio, más los concernientes a la Ley de Seguros, que tiene sus particularidades para la constitución de esta sociedad, como el capital mínimo, el tipo de acciones, la forma de administración, etc.

²⁵³**LEY DE BANCOS.** Óp cit. Art. 120.- Las acciones que correspondan a las inversiones de la sociedad controladora y las que correspondan a las inversiones de cualquiera otra sociedad miembro del conglomerado, deberán permanecer libres de todo gravamen y serán mantenidas bajo resguardo en una sociedad especializada en el depósito y custodia de valores registrada en el Registro Público Bursátil; no obstante, podrán ser gravadas o transferidas con la autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero.

²⁵⁴**SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO. PAS-035/2011.** La autorización para la constitución de una nueva sociedad o para la inversión en una sociedad se hará a través de inversiones en la compra y creación de acciones, y estarán libres de toda carga o gravamen a fin de no permitir que se afecte el fondo patrimonial del conglomerado, y por casos de excepción podrán gravarse a títulos

5.4.1. SOLVENCIA Y RELACIONES DE LAS SOCIEDADES DENTRO DEL CONGLOMERADO.

Las relaciones de los Conglomerados financiero están en el Art. 123 de la Ley de Bancos²⁵⁵. Donde La sociedad controladora estará obligada a suscribir y pagar oportunamente la parte proporcional que le correspondiere en los aumentos de capital Por aumento de capital se entiende todo incremento en el capital social de una Sociedad²⁵⁶.

Ello puede ser resultado de la aportación de nuevos fondos a la sociedad, o bien de la capitalización de reservas (transformación de reservas en capital mediante ampliaciones de capital liberadas o mediante aumentos del nominal de las acciones), y la Sociedad Controladora está en la obligación de pagar estos aumentos de capital, en dos casos, el primero cuando la Superintendencia del Sistema Financiero así lo requiera, o cuando a estos aumentos de capital fueren necesarios para poder regular la estabilidad

onerosos siempre y cuando se justifique previamente que estos serán para lograr una estabilidad del conglomerado en una eventual problema financiero.

²⁵⁵**LEY DE BANCOS.** Óp. cit. Art.123.**regularización** Art. 123.- La sociedad controladora estará obligada a suscribir y pagar oportunamente la parte proporcional que le correspondiere en los aumentos de capital de las sociedades miembros del conglomerado con domicilio en el país, que sean requeridos por las autoridades o que sean indispensables para regularizar su situación patrimonial de conformidad a las leyes que las rigen. Sin perjuicio de la posibilidad de obtener los recursos por los medios habituales a su alcance, los estatutos de la sociedad controladora deberán contemplar, entre otras medidas, la venta de una o más de las sociedades del conglomerado, excepto el banco situado en el país. Los mecanismos establecidos en este Artículo podrán aplicarse a la de las sociedades correspondientes siempre y cuando el banco establecido en el país, a juicio de la Superintendencia, esté al día en el servicio de sus obligaciones y cumpla satisfactoriamente con todas las exigencias de solvencia; caso contrario, la sociedad controladora deberá facilitar que terceros inversionistas suscriban acciones de la subsidiaria en cuestión.

²⁵⁶**GOMEZ DE MIGUEL José Manuel,** *La nueva regulación de los conglomerados financieros: cuestiones fundamentales.* en AA.VV., ESTABILIDAD FINANCIERA. Banco de España, artes gráficas coyve S.A. Madrid, España, 2003. Pp.136. por ampliación de capital se entiende todo incremento en el capital social de una empresa. Ello puede ser resultado de la aportación de nuevos fondos a la sociedad, o bien de la capitalización de reservas (transformación de reservas en capital mediante ampliaciones de capital liberadas o mediante aumentos del nominal de las acciones), en cuyo caso no se produce una entrada efectiva de fondos en la sociedad.

financiera de las sociedades subsidiarias, la Ley deja al arbitrio de la Sociedad Controladora la forma en la cual pueda realizar este aumento de capital, siempre y cuando esta forma de aumento de capital este permitida por la Ley que regula cada giro económico de las Sociedades subsidiarias²⁵⁷.

En el caso que las medidas adoptadas por la Sociedad Controladora para el aumento de capital, no satisficieren los aumentos de capital, la sociedad controladora podrá vender cualquiera de las sociedades del Conglomerado Financiero para lograr satisfacer el requerimiento del aumento de capital, con la única excepción de la venta del Banco.

Esta venta de las sociedades podrá realizarse siempre y cuando el banco establecido en el país, a juicio de la Superintendencia, esté al día en el servicio de sus obligaciones y cumpla satisfactoriamente con todas las exigencias de solvencia, como el fondo de reserva, aumentos o disminución de capital, etc. y los demás que exige la ley.

En el caso que el Banco no cumpliera con la exigencias, la sociedad controladora deberá facilitar que terceros inversionistas suscriban acciones de la subsidiaria en cuestión para que exista el aumento de capital de la subsidiaria, aunque esto implique una significativa pérdida de control.

²⁵⁷**EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA**, *“Relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las Directiva del Consejo y las Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo. de 16 de diciembre de 2002”*. ”. Publicado en el Diario Oficial del Parlamento el once de febrero de 2003. Artículo 6. *“Los Estados miembros exigirán a las entidades reguladas de un conglomerado financiero que garanticen que tengan fondos disponibles propios a nivel del conglomerado financiero que sean siempre al menos iguales a los requisitos de adecuación del capital”*. En este caso de la Legislación del Parlamento Europeo, se tiene que advertir que los aumentos de capital están destinados para cada una de las sociedades miembros del conglomerados de una manera distinta, por ejemplo: las sociedades de Seguros tienen parámetro distinto para un aumento de capital distinto al de la sociedad de corredora de bolsa. Pero siempre acorde al consolidado total del Conglomerado Financiero.

A. MANTENIMIENTO DE LA ESTABILIDAD DEL BANCO.

Las relaciones de los Conglomerados financiero están en el Art. 123 de la Ley de Bancos²⁵⁸. Donde La sociedad controladora estará obligada a suscribir y pagar oportunamente la parte proporcional que le correspondiere en los aumentos de capital Por aumento de capital se entiende todo incremento en el capital social de una Sociedad²⁵⁹.

El resultado de la aportación de nuevos fondos a la sociedad, o bien de la capitalización de reservas (transformación de reservas en capital mediante ampliaciones de capital liberadas o mediante aumentos del nominal de las acciones), y la Sociedad Controladora está en la obligación de pagar estos aumentos de capital, en dos casos, el primero cuando la Superintendencia del Sistema Financiero así lo requiera, o cuando a estos aumentos de capital fueren necesarios para poder regular la estabilidad financiera de las sociedades subsidiarias, la Ley deja al arbitrio de la Sociedad Controladora la forma en la cual pueda realizar este aumento de capital, siempre y cuando

²⁵⁸**LEY DE BANCOS.** Óp. cit. Art.123.**regularización** Art. 123.- La sociedad controladora estará obligada a suscribir y pagar oportunamente la parte proporcional que le correspondiere en los aumentos de capital de las sociedades miembros del conglomerado con domicilio en el país, que sean requeridos por las autoridades o que sean indispensables para regularizar su situación patrimonial de conformidad a las leyes que las rigen. Sin perjuicio de la posibilidad de obtener los recursos por los medios habituales a su alcance, los estatutos de la sociedad controladora deberán contemplar, entre otras medidas, la venta de una o más de las sociedades del conglomerado, excepto el banco situado en el país. Los mecanismos establecidos en este Artículo podrán aplicarse a la de las sociedades correspondientessiempre y cuando el banco establecido en el país, a juicio de la Superintendencia, esté al día en el servicio de sus obligaciones y cumpla satisfactoriamente con todas las exigencias de solvencia; caso contrario, la sociedad controladora deberá facilitar que terceros inversionistas suscriban acciones de la subsidiaria en cuestión.

²⁵⁹**GOMEZ DE MIGUEL José Manuel,** *La nueva regulación de los conglomerados financieros: cuestiones fundamentales.* en AA.VV., ESTABILIDAD FINANCIERA. Banco de España, artes gráficas coyve S.A. Madrid, España, 2003. Pp.136. por ampliación de capital se entiende todo incremento en el capital social de una empresa. Ello puede ser resultado de la aportación de nuevos fondos a la sociedad, o bien de la capitalización de reservas (transformación de reservas en capital mediante ampliaciones de capital liberadas o mediante aumentos del nominal de las acciones), en cuyo caso no se produce una entrada efectiva de fondos en la sociedad.

esta forma de aumento de capital este permitida por la Ley que regula cada giro económico de las Sociedades subsidiarias²⁶⁰.

En el caso que las medidas adoptadas por la Sociedad Controladora para el aumento de capital, no satisficieren los aumentos de capital, la sociedad controladora podrá vender cualquiera de las sociedades del Conglomerado Financiero para lograr satisfacer el requerimiento del aumento de capital, con la única excepción de la venta del Banco. Esta venta de las sociedades podrá realizarse siempre y cuando el banco establecido en el país, a juicio de la Superintendencia, esté al día en el servicio de sus obligaciones y cumpla satisfactoriamente con todas las exigencias de solvencia, que exige la ley; En el caso que el Banco no cumpliera con la exigencias, la sociedad controladora deberá facilitar que terceros inversionistas suscriban acciones de la subsidiaria en cuestión para que exista el aumento de capital de la subsidiaria, aunque esto implique una significativa pérdida de control.

B. ENAJENACIÓN DE INVERSIONES EN SOCIEDADES.

Otra de las particularidades es la que se regula en el Art. 125 de la Ley de Bancos²⁶¹, donde La sociedad controladora o el Banco Controlador, puede

²⁶⁰**EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA**, “*Relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las Directiva del Consejo y las Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo. de 16 de diciembre de 2002*”. Publicado en el Diario Oficial del Parlamento el once de febrero de 2003. Artículo 6. “*Los Estados miembros exigirán a las entidades reguladas de un conglomerado financiero que garanticen que tengan fondos disponibles propios a nivel del conglomerado financiero que sean siempre al menos iguales a los requisitos de adecuación del capital*”. En este caso de la Legislación del Parlamento Europeo, se tiene que advertir que los aumentos de capital están destinados para cada una de las sociedades miembros del conglomerados de una manera distinta, por ejemplo: las sociedades de Seguros tienen parámetro distinto para un aumento de capital distinto al de la sociedad de corredora de bolsa. Pero siempre acorde al consolidado total del Conglomerado Financiero, y acorde a las exigencias de solvencia y seguridad en el salvaguardar los fondos captados del público.

²⁶¹**LEY DE BANCOS**. Óp. cit. Art.125.

enajenar bajo cualquier título sus acciones en las sociedades subsidiarias en cualquier momento, total o parcialmente.

La Superintendencia autorizará dichas ventas cuando no se afecte el requerimiento patrimonial consolidado de la sociedad controladora, caso contrario si se viere afectado el requerimiento patrimonial consolidado de la Sociedad controladora y esta no pudiere cumplir con sus obligaciones o se viere afectado su reservas de capital, no se procederá a autorizar la enajenación de las acciones. Cuando la sociedad controladora de finalidad exclusiva perdiere la propiedad accionaria mayoritaria de una sociedad miembro, por cualquiera de las circunstancias anteriormente descritas, deberá enajenar las restantes acciones que le quedaren dentro de los ciento ochenta días de haber perdido la propiedad mayoritaria dentro de la sociedad subsidiaria, con la única excepción de cuando la inversión en estas sociedades subsidiarias sea conjunta entre varios inversores²⁶².

5.4.2.EL PROBLEMA DE LA PIRAMIDACION DE CAPITALES.

El sistema de piramidación de capitales es un mecanismo que permite utilizar una misma cantidad de dinero, en varias ocasiones, para incrementar el capital de una entidad financiera. De acuerdo con el doctor Acosta, la piramidación²⁶³ de capitales se puede dar en las entidades financieras, como

²⁶²**SALA DE LO CIVIL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA:** San Salvador a las once horas del siete de enero de dos mil siete.Sentencia, con referencia número. 1345 S.S. en estas clases de inversiones los socios suelen operar sus negocios o empresas de manera dependiente con los que socios que han realizado la inversión conjunta, porque con la inversión conjunta se aseguran una cuota de poder o de control en la sociedad, razón por la cual la ley no les exige la enajenación de estas acciones, porque se sobreentiende que por tal actuación conjunta siempre tiene poder de decisión en la sociedad controlada.

²⁶³**ROMERO ACOSTA, Miguel y LARA LUNA, Areli,** “*Nuevo Derecho Mercantil*”, 2ª Edición, Porrúa, México D.F. México, 2003, P 412. La palabra “*piramidación*”, etimológicamente inexistente, ha sido adaptada en el ámbito financiero para definir los procedimientos de captación masiva ilegal de

los conglomerados, porque la subsidiaria juega un papel importante. Sin embargo, hay personas naturales que captan dinero de terceros para aumentar su capital pero al mismo tiempo ese capital lo tienen que invertir en una actividad que les genera ganancias para poder pagar un rédito a las personas que invirtieron.

Art. 128.- *“A fin de evitar piramidación del capital accionario de las sociedades del conglomerado y de las sociedades en que tenga participación minoritaria la controladora, exceptuando la sociedad controladora de finalidad exclusiva, para determinar el Fondo Patrimonial o Patrimonio Neto de dichas sociedades, se deducirá el valor de las inversiones en acciones de cualquiera otra sociedad. De igual forma, se deducirán de los activos ponderados de la respectiva entidad, las inversiones en acciones de cualquiera otra sociedad”²⁶⁴”.*

La piramidación de capitales es un mecanismo que permite utilizar un mismo monto de recursos para incrementar el capital de una institución financiera no solo una vez, como es lo normal, sino en más ocasiones. Un ejemplo es el del banco local que invierte su capital en una subsidiaria *“off shore”²⁶⁵* (en el exterior), la que a su vez, concede un crédito a un individuo o empresa (relacionada o no) para que adquiera acciones del banco local.

recursos del público los cuales giran en un solo círculo y ocasionan que, al final, por no existir un respaldo económico solvente, se produzca su rompimiento y se termine perjudicando principalmente a las personas que a manera de inversión colocaron su dinero en la época inmediatamente anterior al colapso del proceso piramidal de captación ilegal de recursos.

²⁶⁴**LEY DE BANCOS, LEY DE BANCOS**, ob. cit., Art.- 128. La piramidación puede darse en diferentes sectores como lo son: el financiero, las cooperativas, las administradores de fondos, seguros, correos privados y casas de valores, además se incluyen al inmobiliario, las agencias de turismo, las casas de empeño y el creciente comercio de vehículos.

²⁶⁵**DEGIORGI, Esteban Raúl**, *“La Banca Offshore y la Fuga de Capitales Argentinos”*, Ediciones Jurídicas Cuyo, Argentina, 1999, PP. 30-33. Los bancos offshore se encuentran bajo una legislación especial y permite el libre movimiento de sus finanzas. Además está permitido tener clientes de cualquier parte del mundo, sin pedir muchos papeles, sino apenas una copia legalizada de su pasaporte o cédula de identidad donde están registrados el lugar de su residencia.

De esta manera artificial, el patrimonio del banco local se incrementa, sin fortalecer en la práctica su solvencia económica.

El efecto de pirimidación²⁶⁶ será mayor cuantos más niveles de participación se den en el proceso de conformación de la pirámide financiera. En definitiva, la pirimidación constituye un proceso fraudulento²⁶⁷ que tiene el objetivo de captar fondos bajo la promesa de entregar intereses superiores a los legalmente establecidos, que se cancelan con dinero recaudado de personas que se van incorporando a la pirámide, motivados por una expectativa que se descubre como falsa únicamente cuando el sistema colapsa²⁶⁸.

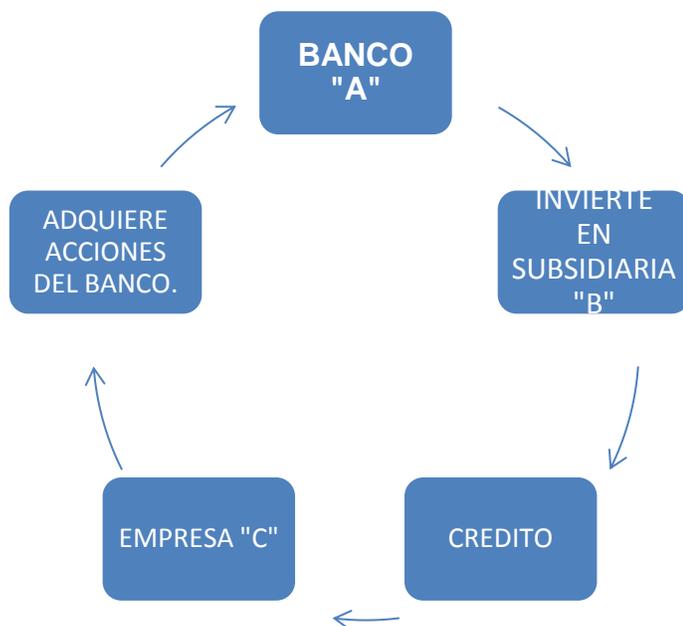
La jurisprudencia española en este punto expresa que: (...)”*la Estafa piramidal. Es un negocio inexistente en el que se ofrece alta rentabilidad con la garantía de un pagaré que supuestamente garantiza la devolución íntegra del dinero y se abona durante un corto tiempo los intereses prometidos. Pero que tiene como verdadera finalidad, Apropiarse de la inversión*²⁶⁹”.

²⁶⁶ **PARAVICINI G., Elizabeth**, “*Estafas Piramidales Lecciones Aprendidas*”, en AA. VV., *Autoridad de Supervisión del sistema financiero, editado por Elizabeth Paravicini G. La Paz, Bolivia, 2009. P. 5.* La pirimidación constituye un efecto por el que con cualquier capital, sea grande o pequeño, se obtiene un elevado rendimiento en corto tiempo sin que se pueda establecer cuál es el destino y fin del dinero invertido y cuál fue la operación financiera que generó tal rentabilidad, generándose un desconocimiento para la institución reguladora.

²⁶⁷ **PARAVICINI G., Elizabeth**, “*Estafas Piramidales Lecciones...*” ob. cit. P. 6. Algunas de las características del perfil de la Estafa Piramidal son: a) las empresas que organizan estafas piramidales, infringen la ley porque captan habitualmente depósitos del público sin autorización del ente regulador. b) afectan la integridad del ahorro público c) merman la confianza del estado en las instituciones del estado.

²⁶⁸ **PARAVICINI G., Elizabeth**, “*Estafas Piramidales Lecciones...*” ob. cit. PP. 5-6. La pirimidación constituye una estafa masiva en la que participan activa y directamente miles de incautos que entregan sus recursos a personas naturales o jurídicas que no están legalmente autorizadas para realizar operaciones financieras de captación de recursos del público, o a instituciones del sistema financiero legalmente constituidas, dentro de las cuales también opera una estafa masiva cuando se aumenta artificialmente el patrimonio de la institución financiera, pero no su solvencia. Es un mecanismo que convierte a los depositantes y al público en actores pasivos de estafas colectivas.

²⁶⁹ **SENTENCIA N° 324/2012**, “*del Tribunal Supremo Español*”, Sala 1ª, de lo Civil, de fecha 21 de Mayo de 2012, las estafas piramidales afectan la solides del conglomerado en vista ficticia del capital y dividendos aumentados, pues aumenta su patrimonio pero sin garantizar los fondos captados del público.



Por ejemplo: el banco "A" que invierte su capital en una subsidiaria "B" (en el exterior), luego "B" concede un crédito a una persona o empresa, que puede ser relacionada o no, para que adquiera acciones del banco "A". De esta manera, el patrimonio del banco "A" se duplica, sin fortalecer su solvencia.

Otra forma es que la subsidiaria "B" adquiera participaciones en algún fondo extranjero para luego adquirir acciones en el banco "A".

5.4.3. LA ACTUACION CONJUNTA DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS.

Un conglomerado financiero está constituido, fundamentalmente, por una Sociedad Inversora de Finalidad Exclusiva, un banco que sirve para invertir el fondo de la primera y las empresas prestadoras de servicios financieros que complementan el giro bancario de la segunda sociedad }, cada una de las sociedades miembros realiza una actividad financiera diferente, pero siempre conexas con la principal.

En El Salvador, están incluso formados por empresas aseguradoras y por empresas administradoras de fondos de pensiones, cuando los empresarios del sistema financiero deciden llevar a cabo la prestación de servicios financieros por medio de conglomerados, el fin principal es maximizar el uso

del capital que aportan, así como de los recursos de los ahorrantes²⁷⁰, lo hacen a través de la actuación conjunta, a esto se refiere el capítulo V de la Ley de Bancos.

La actuación conjunta, trae algunos riesgos, por ejemplo el del Banco extranjero, que persigue trasladar a zonas de menor regulación ciertas operaciones financieras, con el objeto de actuar empresarialmente con mayor libertad. Pero cuando tratan este tema en forma pública se argumenta que es para evitar el riesgo de contagio que puede ocurrir cuando una sola empresa financiera presta todos los servicios y una o varias operaciones financieras son afectadas por riesgos, para el economista y asesor en asuntos financieros y económicos Salvador Arias²⁷¹. *“Ese argumento es falso, porque el riesgo de contagio siempre existe, no como riesgo de contagio de operaciones, sino como riesgo de contagio de empresas del mismo conglomerado”*.

Generalmente las legislaciones del sistema financiero intentan minimizar el riesgo de contagio definiendo la forma en que pueden organizarse, las sociedades integrantes del Conglomerado Financiero. Hay regulaciones que permiten que del banco controlador dependan las empresas que complementan el giro de esa entidad (subsidiarias); otras que requieren que las subsidiarias y el banco dependan de una controladora, también las hay las que no permiten que en un conglomerado existan empresas

²⁷⁰**LEY DE BANCOS**, ob. cit., Art. 130.- *“Sólo las sociedades miembros de un conglomerado financiero, constituido y operando de conformidad con lo dispuesto en esta Ley podrán actuar de manera conjunta frente al público, realizar comercialización conjunta servicios, ofrecer servicios complementarios y declararse como integrantes del conglomerado de que se trate”*.

²⁷¹**ARIAS PEÑATE, Salvador**, *“Lo ausente en la fusión de las Superintendencias del Sistema Financiero”* “Co Latino”, Jueves, 17 de Febrero de 2011, San Salvador, El Salvador, P. 4. La naturaleza bancaria implica la sunción de riesgos, por ello lo importante es identificarlos para adoptar medidas adecuadas de medición y manejo.

aseguradoras y administradoras de fondos de pensiones, es decir, los legisladores se deciden por uno u otro modelo de organización.

Pero en El Salvador, los conglomerados financieros se pueden organizar como mejor les convengan a los intereses empresariales, puede existir una controladora o holding o el banco hacer esta función, las subsidiarias pueden depender del banco o de la controladora o de ambas entidades y pueden existir empresas aseguradoras y administradoras de fondos de pensiones.

Según Salvador Arias, lo legislado no es suficiente para evitar los riesgos que entrañan los conglomerados financieros, principalmente el de contagio ya que, se ha legislado para concederles ventajas a esas empresas, por ejemplo²⁷²: Se les permite que tengan administradores y gerentes en común, permite se utilicen sistemas informáticos, bases de datos y sistemas de comunicación en común, que presten sus servicios a través de los diferentes establecimientos, es decir, en un banco se pueden vender seguros, así como también en una casa de corredores de bolsa, etc. Y Presentarse ante el público con la misma identificación comercial. Estas ventajas²⁷³ son

²⁷²**NORMAS GENERALES SOBRE LAS OBLIGACIONES PRUDENCIALES Y CONTABLES DE LAS SUBSIDIARIAS DE BANCOS O DE CONTROLADORAS DE FINALIDAD EXCLUSIVA (nsb) 001**, Aprobadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en Sesión Consejo Directivo - 55/2000 del 19 de octubre del año dos mil. San Salvador, El Salvador. Art. 14.- *“Con excepción de las inversiones minoritarias o conjuntas, las sociedades miembros del banco o conglomerado financiero autorizado, podrán actuar de manera conjunta frente al público, realizar comercialización conjunta de servicios, ofrecer servicios complementarios y declararse como parte integrante del conglomerado. Lo anterior con sujeción a las normas de actuación conjunta que expresa el artículo 133 de la Ley de Bancos, y a las que complementariamente emita la Superintendencia para regular la actuación conjunta”*. Este artículo tiene relación con los artículos 130 y 133 de la Ley de bancos,

²⁷³**LEY DE BANCOS**, ob. cit., “Art.- 133 *Las sociedades miembros del conglomerado financiero, en el desarrollo de sus actividades, podrán:*

a) *Usar denominaciones iguales o semejantes que las identifiquen frente al público como integrantes de un mismo conglomerado, o bien, conservar la denominación que tenían antes de formar parte de dicho conglomerado. En todo caso, deberán identificar con claridad el objeto de cada institución perteneciente al conglomerado;*

precisamente las que pueden provocar el riesgo de contagio de las diferentes empresas del sistema financiero, porque es la actuación conjunta la que los provoca y permite ocultar las situaciones de riesgo.

La maximización del capital que aportan los empresarios del conglomerado financiero se logra con el efecto de piramidación del capital (formación de una pirámide), la cual consiste en colocar en la cúspide de la pirámide el capital originario en una empresa controladora, luego esta invierte en el capital accionario de otras y estas en otras, así sucesivamente según la conveniencia particular de los inversionistas, con lo cual el capital originario se multiplica nominalmente, es decir, el mismo capital aparece en diferentes empresas, con lo cual se logra la apariencia de más capital que el realmente aportado.

El economista Salvador Arias. Considera que esta es una condición más que suficiente para realmente llevar adelante una Supervisión Consolidada²⁷⁴ para eliminar el efecto de pirámide del capital de un conglomerado financiero,

b) Llevar a cabo operaciones de las que le son propias a través de oficinas y agencias de atención al público de otras sociedades integrantes del conglomerado, de conformidad a las normas generales dictadas conjuntamente por las superintendencias que fiscalizan la actividad financiera y previsional;
c) Compartir directores, gerentes y personal. (3)

d) Compartir bases de datos de clientes. Cada una de las sociedades que formen parte del conglomerado podrá poner a disposición de las otras entidades información económica financiera respecto de sus clientes. En ningún caso podrán proporcionar información sujeta a secreto bancario;
y,

e) Compartir sistemas computacionales y de comunicación.”. la actuación conjunta del conglomerado se manifiesta aún más en el hecho de que pueden declararse como integrantes del conglomerado, a excepción de aquellas en la que la controladora es accionista minoritaria.

²⁷⁴*PARAVICINI G., Elizabeth, “Estafas Piramidales Lecciones...” ob. cit. P. 7. La piramidación pone en riesgo los ahorros del público por el proceso de especulación. Salvador Arias expresa que Como en El Salvador no se tomó la decisión de un determinado modelo de organización de los conglomerados financieros, sino que se dejó a voluntad de los empresarios la forma de organizarlos, considerando el postulado neoliberal de que la mejor regulación es la autorregulación y que el mercado es el mejor designador de recursos, por consiguiente, en las condiciones actuales solo es posible enfocar la supervisión consolidada creando disposiciones legales que contribuyan a eliminar el efecto de piramidación del capital y darle al conglomerado financiero la calidad de sujeto que debe responder del incumplimiento de ciertas mediciones de orden prudencial o haciendo que la controladora asuma esas responsabilidades.*

son necesarias disposiciones legales que contengan requerimientos prudenciales, que permitan mediciones de riesgo de todo el conglomerado como una unidad, estas mediciones pueden ser:

- a) El requerimiento de capital consolidado²⁷⁵.
- b) Límite de créditos relacionados otorgados por el conglomerado²⁷⁶.
- c) Límite de concentración de créditos otorgados por el conglomerado²⁷⁷.
- d) Límite de endeudamiento del conglomerado²⁷⁸.

Las mediciones antes descritas, realizadas en forma consolidada, en forma total del conglomerado y no en forma individual de las sociedades, son indispensables cuando los empresarios del sistema financiero actúan a través de conglomerados, porque el resultado de las mediciones individuales no es capaz de determinar si el capital del conglomerado es suficiente para soportar los riesgos que implican todas las operaciones del conglomerado financiero; puede resultar que en un conglomerado se cumplan todas esas

²⁷⁵ **LEY DE BANCOS**, ob. cit., Art.- 127, Esta medición consiste en determinar el capital mínimo de operación de una institución financiera. Por el momento solo la Ley de Bancos contiene la forma de medir el capital del conglomerado financiero en forma consolidada; pero solo eso, porque no define en qué plazo se debe cumplir una deficiencia de fondo patrimonial consolidado, ni tampoco quien debe responder por esa deficiencia, su aplicación se concreta a un mero ejercicio intelectual.

²⁷⁶ **PAREJA I. LOZANO, C.** “*Los poderes de Supervisión Bancaria en el sistema federal Norteamericano*”, Marcial Pons, Madrid, España, 1995, P. 13 ss. Esta medición consiste en poner un límite respecto del capital a los créditos que se pueden otorgar a accionistas y directores y a las empresas de estos. Actualmente los límites de estos créditos se establecen por cada empresa del sistema financiero y con distintos criterios para determinar cuándo un crédito es relacionado. Lo conveniente es que, además de las mediciones individuales, se establezca un límite de créditos relacionados con base al capital consolidado, considerando los créditos otorgados por todas las empresas del conglomerado.

²⁷⁷ **PAREJA I. LOZANO, C.** “*Los poderes de Supervisión Bancaria en el sistema...*”, P. 13-14. Esta medición tiene por objeto determinar el monto máximo respecto del capital, que una institución financiera puede otorgar a un grupo económico. Solamente la Ley de Bancos tiene una regulación al respecto, que es de aplicación únicamente a los bancos.

²⁷⁸ **PAREJA I. LOZANO, C.** “*Los poderes de Supervisión Bancaria en el sistema...*”. P. 14. Esta medición tiene por objeto determinar el monto máximo de obligaciones que puede contraer una institución con terceras personas respecto del capital. Actualmente sólo la ley de bancos regula en este sentido a los bancos.

mediciones de forma individual, pero no así a nivel consolidado por el efecto de piramidación del capital.

Por otra parte, la supervisión consolidada no debe limitarse a las mediciones que tienen como propósito minimizar el riesgo de piramidación del capital; deben realizarse otras, entre las cuales se puede mencionar la medición de la liquidez, las colocaciones de recursos en el extranjero (principalmente cuando se trata de conglomerados de capital extranjero que operan en el país, los cuales controlan el 90% de los activos del Sistema Financiero Nacional), las concentraciones de propiedad accionar

5.4.4 LA FISCALIZACION DEL CONGLOMERADO.

En la Ley de Bancos en el Capítulo VI se regula la supervisión del conglomerado, la supervisión implica tres componentes a saber la inspección²⁷⁹, la vigilancia²⁸⁰, y el control²⁸¹, *“conditio sine qua non”* para realizar una supervisión adecuada, Hernández Marques²⁸², considera que *“la potestad de supervisión e inspección, constituye el poder de comprobar el cumplimiento por las entidades de depósito de que se trate de las normas y*

²⁷⁹USTÁRIZ, GONZÁLEZ, Luis Humberto, *“El comité de Basilea y la supervisión bancaria”*. En AA. VV. Vniversitas, Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá, Colombia, 2003, P. 431. La inspección consiste en la atribución que tiene el ente supervisor para solicitar, confirmar y analizar la información requerida sobre la situación jurídica, contable, económica y administrativa de los entes vigilados, así como la práctica de investigaciones administrativas a dichos entes.

²⁸⁰USTÁRIZ, GONZÁLEZ, Luis Humberto, *“El comité de Basilea y la...”*, P. 431. La vigilancia debe ejercerse permanentemente y se concentra en velar por que los vigilados en su formación, funcionamiento y en el desarrollo de su objeto social, se ajusten al marco regulatorio y a los estatutos.

²⁸¹USTÁRIZ, GONZÁLEZ, Luis Humberto, *“El comité de Basilea y la...”*, P. 432. El control, está referido a ordenar los correctivos necesarios para subsanar una situación crítica de orden jurídico, contable, económico, o administrativo de los entes vigilados. Su ejercicio generalmente es posterior pero hoy en día trata de mantenerse un control previo.

²⁸²HERNÁNDEZ MARQUES, H., *“Estudios de Derecho Público Bancario”*, Editorial CEURA, Madrid, España, 1987, P. 124, Cuando juristas, economistas, políticos o periodistas se refieren a la supervisión financiera no siempre lo hacen en un sentido unívoco. Sin perjuicio de algunos planteamientos mixtos, como el del citado autor.

disposiciones que enmarcan su ámbito de actuación y, en su caso, de las directrices que la autoridad titular de la potestad establezca en el ejercicio debido de la misma”, esto es, incluye en la potestad de supervisión la facultad de dictar directrices lo que es una clara referencia a la potestad normativa Art. 136 Ley de Bancos²⁸³.

La doctrina²⁸⁴ suele distinguir claramente dos tipos de supervisión financiera: especializada y consolidada. La primera tiene sustento en el hecho que hay operaciones que tienen alto grado de sofisticación que, a su vez, deben ser controladas por instituciones igualmente especializadas. La supervisión consolidada parte de la premisa que el negocio financiero es el mismo a pesar de sus múltiples manifestaciones, por lo que debe ser controlado por un supervisor único, en El Salvador, hasta antes de la privatización, la supervisión del mercado bursátil estuvo a cargo de la entidad encargada de la supervisión de bancos, tal como sucede actualmente con la supervisión en materia de seguros, en Chile, para mencionar un caso, existe supervisión especializada: la Superintendencia de Bancos supervisa actividad y entidades bancarias, y en cuanto al mercado de valores, existe la Superintendencia de Valores y Seguros²⁸⁵.

²⁸³**LEY DE BANCOS**, ob. cit., Art.- 136 *“Las sociedades controladoras quedarán sujetas a la fiscalización de la Superintendencia, con todas las facultades que su Ley Orgánica le confiere. Igualmente, sin perjuicio de las facultades de los demás organismos supervisores nacionales o extranjeros respecto de la fiscalización de las sociedades miembros del conglomerado, la Superintendencia tendrá acceso a la información de cada una de ellas con el objeto de ejercer la supervisión consolidada del conglomerado, velar por su solvencia y en general, desarrollar sus tareas de vigilancia y control.”* la supervisión financiera consolidada tiene como objeto el control del cumplimiento de una normativa cuya finalidad, de manera directa o indirecta, gira alrededor de los conceptos de solvencia, confianza y estabilidad.

²⁸⁴**BOLLINI SHAW, Carlos y BONEO VILLEGAS, Eduardo**, *“Manual para operaciones bancarias y financieras”*, Abeledo - Perrot, 4ª edición, Buenos Aires, Argentina, 1997, P. 150. La supervisión tradicionalmente se ha enfocado en velar por la calidad de los activos de los bancos en los estados financieros y en los estados de la cartera. Esto era suficiente para reducir los riesgos excesivos asumidos por las entidades bancarias, en lo que se ha conocido como *“la supervisión prudencial”*

²⁸⁵**FUSADES**, *“Comentarios al Anteproyecto de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero”*, Boletín de Estudios legales, Boletín N° 60, La Libertad, El Salvador, 2005, PP. 1-5.

Los esquemas regulatorios vigentes se han enfocado tradicionalmente en regular a las compañías de acuerdo a las características propias de cada negocio, bajo un modelo de múltiples agencias regulatorias especializadas.

Al estar altamente segmentadas, estas agencias enfrentan comúnmente situaciones de duplicación de funciones y de arbitraje regulatorio, producto de inconsistencias en el nivel o el tipo de exigencias. En este sentido, y como una forma de cubrir todo el abanico de negocios de los conglomerados financieros, ser eficiente en costos y efectivo en prevenir situaciones de crisis, se ha generado a nivel mundial una revisión acabada de la estructura regulatoria²⁸⁶. En vista de la importancia que reviste valorar la necesidad de contar con un marco institucional de supervisión y regulación eficaz del sistema financiero y ajustarlo a las nuevas tendencias internacionales en la materia de regulación financiera en el año 2011. El Estado con el objeto de reunir en una sola entidad las funciones de las Superintendencias del Sistema Financiero, de Valores y de Pensiones. Decreta la ley de supervisión y regulación del sistema financiero²⁸⁷, Los considerandos de esta ley mencionan la necesidad de un nuevo marco institucional de supervisión y regulación por tres razones²⁸⁸:

Aunque el ejemplo se cita como exitoso en materia de supervisión financiera, también existen otros modelos centralizados. En Colombia, por ejemplo, se está llevando a cabo una fusión de la Superintendencia Bancaria y de Valores.

²⁸⁶**CASTAÑEDA, Francisco, ELSNER, Bruno**, “Regulación de Conglomerados Financieros” en Revista Emb. Dinero, Grupo Editorial EMB, N° 60, 2012, P. 40. El marco regulatorio resulta cardinal dentro de los mercados financieros a punto tal que a través de la regulación se establece sin lugar a dudas la competencia, protección y seguridad tanto del público como de los inversores.

²⁸⁷**LEY DE SUPERVISION Y REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**, ob. cit. Por medio de esta Ley se pretende fortalecer la organización del Estado, adecuando sus instituciones a la realidad económica con relación a la supervisión y regulación del sistema financiero integrando en una sola institución toda la supervisión.

²⁸⁸**LEY DE SUPERVISION Y REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**, ob. cit. Art. 138.- “Con el objetivo de facilitar que la Superintendencia pueda controlar el cumplimiento de los requisitos de solvencia de la sociedad controladora del conglomerado, los organismos supervisores de las sociedades miembros deberán mantener informada a dicha Superintendencia, con la frecuencia que ella determine, sobre los correspondientes requerimientos aplicables a las sociedades respectivas

- a) Alto nivel de desarrollo del sistema financiero salvadoreño; se refiere a que el desarrollo del sistema financiero facilita la diversificación de cartera, que permite a los ahorradores reducir el riesgo y ofrecer más posibilidades de elección para los rendimientos crecientes de los inversores.

- b) Acelerado proceso de cambio en el que se encuentra el sistema financiero salvadoreño; esto es una respuesta a las nuevas ideas planteadas por el fenómeno de la globalización de los mercados, y dentro de éstos, es importante considerar la necesidad del mejoramiento, consolidación y sistematización del sistema financiero para alcanzar un desarrollo económico sostenido del mercado financiero.

- c) Vinculación del sistema financiero nacional al sistema financiero extranjero; en este punto es conveniente citar el considerando tercero del Acuerdo de Entendimiento para la Supervisión Consolidada entre la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá y la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador²⁸⁹; *“Que con el fin de mejorar las condiciones del intercambio de información facilitar el desempeño de las funciones de supervisión de ambas partes y promover una mayor estabilidad y*

y sobre el cumplimiento que han dado a esas disposiciones, sin perjuicio de proporcionar cualquiera otra información que ésta requiera.”, El buen funcionamiento de este sector constituye un elemento clave para la estabilidad del sistema económico en su conjunto y el desarrollo de la economía real, pero no son éstos los únicos intereses públicos que justifican una intensa intervención de los poderes públicos en prácticamente todo el devenir de estas entidades.

²⁸⁹**ACUERDO DE ENTENDIMIENTO PARA LA SUPERVISIÓN CONSOLIDADA ENTRE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DE LA REPÚBLICA DE PANAMA Y LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO DE EL SALVADOR**, Decreto Ejecutivo No 52 del 2008, D.O. N° 80, Tomo 395, Suscrito en la ciudad de Panamá a los veinte días del mes de Noviembre de 2009.

solidez de los sistemas bancarios de sus respectivos países se hace necesario y conveniente establecer nuevas disposiciones específicamente con relación al objeto a las definiciones a las solicitudes de información al intercambio de información sobre bancos o grupos financieros que operen en ambas jurisdicciones”.

Así como la importancia de contar con los mecanismos necesarios, organismos, estructuras y procedimientos para efectuar la supervisión sobre una base consolidada, para monitorear y evaluar los riesgos que la no consolidación de información genere, además de justificar la unión del Banco Central de Reserva (BCR) y el resto de las superintendencias financieras como parte del fortalecimiento institucional.

La supervisión bancaria se lleva a cabo, fundamentalmente, a través de las siguientes actuaciones:

- a. Análisis de la documentación e información (Art. 140 Ley de Bancos²⁹⁰.)
- b. Las visitas de inspección (Art. 139 Ley de Bancos²⁹¹.)
- c. El seguimiento continuado in-situ Art. (138 Ley de Bancos²⁹².)

²⁹⁰ Dentro de estos podemos mencionar los estados financieros, así como también la memoria anual de sus actividades, **LEY DE BANCOS**, Art. 140.- “La Superintendencia, con base en normas internacionales de contabilidad emitidas por entidades reconocidas internacionalmente, dictará las normas que deberán observarse para la elaboración y publicación de estados financieros consolidados e individuales de la sociedad controladora, sin perjuicio de los estados financieros individuales que deban elaborar y publicar cada una de las sociedades miembros, según lo dispongan las leyes u organismos supervisores correspondientes”.

²⁹¹ La inspección administrativa puede definirse como: “la acción de la Administración en la que examina y reconoce mediante la observación directa de su personal la actividad o comportamientos de los administrados para comprobar el cumplimiento de los deberes, prohibiciones o limitaciones a que están sometidos”, **LEY DE BANCOS**, Art. 139.- “Para llevar a cabo la supervisión consolidada del conglomerado, cuando lo considere necesario, la Superintendencia podrá efectuar inspecciones en las oficinas de sociedades miembros que no estén directamente bajo su vigilancia. En todo caso, la Superintendencia deberá coordinarse para este fin con los organismos encargados de la vigilancia de la sociedad miembro respectiva y la visita de inspección podrá ser encargada a estos últimos”.

Nuestro modelo de supervisión financiero ha cambiado. Hasta el apareamiento de nuevos productos financieros, la labor de supervisión se centraba en la actividad de la banca y su cumplimiento era eminentemente formal. Con el apareamiento de las actividades de bolsa y con la privatización del sistema de pensiones en El Salvador, la supervisión se convirtió en especializada.

El concepto de supervisión consolidada exige la evaluación, por parte del supervisor²⁹³, de otras categorías inexistentes al momento de la creación de las superintendencias, tales como la de “*grupos financieros*”, cualquiera que sea la expresión con las que aparecen reguladas en la legislación. De la misma manera, se regula modernamente una figura derivada de la figura indicada, que es el contagio, que en términos simples se refiere al daño extendido a una empresa financiera ligada directa o indirectamente a un grupo eje o hegemónico, aunque en apariencia no esté atado.

En estos momentos, resulta evidente la proliferación de los grupos financieros, relacionándose entre sí por vía de los accionistas, de la administración, de los negocios directos, de los colaterales, de las economías de escala, etc.

²⁹²Consiste en una presencia permanente en la entidad bancaria de personal de la Administración realizando funciones de control e inspección. Se trata de una de las actuaciones más restrictivas y de mayor intensidad de esta actividad de control, además brindan herramientas al supervisor para evaluar la precisión de los informes remitidos; las operaciones globales y la condición del banco. **LEY DE BANCOS**, Art. 138.- “*Con el objetivo de facilitar que la Superintendencia pueda controlar el cumplimiento de los requisitos de solvencia de la sociedad controladora del conglomerado, los organismos supervisores de las sociedades miembros deberán mantener informada a dicha Superintendencia, con la frecuencia que ella determine, sobre los correspondientes requerimientos aplicables a las sociedades respectivas y sobre el cumplimiento que han dado a esas disposiciones, sin perjuicio de proporcionar cualquiera otra información que ésta requiera*”.

²⁹³**FUSADES**, “*Comentarios al Anteproyecto de la Ley de Supervisión...*” ob. cit., PP. 7 – 8. Aunque hay muchas más razones para pensar en una supervisión consolidada, la existencia de los conglomerados financieros y la actividad que generan se convierte en la razón fundamental para poner en marcha una nueva forma de supervisar y para impulsar una nueva legislación acorde a esa manera novedosa de supervisión.

Un banco se encuentra relacionado con una administradora de pensiones y con una compañía de seguros, para mencionar un ejemplo, y aunque este hecho por sí mismo no es ofensivo, se vuelve necesario prevenir los contagios, de entidades que captan fondos del público, creando lo que se denomina “murallas chinas”²⁹⁴.

La Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero prevé la supervisión de los Conglomerados Financieros, aunque en la práctica, cuando la sociedad que da origen a todos los conglomerados se encuentra radicada en el extranjero, muy poco puede hacer la ley para supervisar extra fronteras²⁹⁵.

Aunque hay muchas más razones para pensar en una supervisión consolidada, la existencia de los conglomerados financieros y la actividad que generan se convierte en la razón fundamental para poner en marcha una nueva forma de supervisar y para impulsar una nueva legislación acorde a esa manera novedosa de supervisión.

La jurisprudencia europea señala: (...) *“la responsabilidad en materia de supervisión consolidada de la solidez financiera de una entidad de crédito y, en particular, de su solvencia, debe corresponder al estado miembro de origen.*

²⁹⁴ **CANO RICO, José Ramón**, *“Enciclopedia de la Bolsa y del Inversor Financiero”*, Editorial Tecnos, Madrid, España, 1997. p. 81. Se trata de una exigencia legal y económica de separar determinada actividad financiera de otras con el fin de minimizar el riesgo sistémico. Esta separación exige registro y contabilidad separadas, administraciones, juntas directivas y capital separados. Esta separación elimina los beneficios de las economías de alcance, pero facilita la supervisión.

²⁹⁵ **COMITÉ DE SUPERVISION BANCARIA DE BASILEA**, *“Principios Básicos para una supervisión...”*, ob. cit., P. 10 – 11. La supervisión bancaria debe considerarse una cuestión de Estado, lo que significa privilegiar su carácter técnico y profesional: para superar las dificultades en la materia es esencial una genuina voluntad política de llevar a cabo las transformaciones requeridas, por tanto, mientras no exista una supervisión consolidada regionalmente, la suscripción de buenos convenios o buenas cartas de entendimiento para que se permita la supervisión en otros países es necesaria.

La supervisión de los grupos bancarios de la Unión debe ser objeto de estrecha colaboración entre las autoridades competentes de los estados miembros de origen y acogida²⁹⁶”.

5.4.5. FISCALIZACION DE ESTADOS FINANCIEROS DE LOS C.F.

Con el fin de que la estructura contable y financiera de los Conglomerados Financieros sea uniforme, la Superintendencia del Sistema Financiero ha diseñado y establecido un plan de cuentas, que es la base para la preparación de los estados financieros consolidados y la información complementaria, la aplicación de este es obligatoria para las sociedades integrantes de los Conglomerados Financieros, por tanto, lo establecido en las normativa prescribe el tratamiento contable aplicable que inicia desde el registro original de las transacciones hasta la presentación de estados financieros, este plan de cuentas se resume en la Normas Contables Bancarias que emite La Superintendencia de Sistema Financiero.

El objetivo de los estados financieros consolidados²⁹⁷ es mostrar el funcionamiento del grupo como si se tratara de una sola entidad.

Las cuentas consolidadas deberán proporcionar una imagen fiel de la situación financiera y operativa del grupo de empresas, dichos estados financieros consolidados deberán ser elaborados y publicados por la sociedad controladora guiándose en normas dictadas, con base a normas

²⁹⁶**RESOLUCIÓN DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO EUROPEO**, “*relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero*”, con referencia COM/2012/0785 final, de fecha 25 de junio de 2012.

²⁹⁷**LEY DE BANCOS**, Ob. Cit. “*Art. 140.- La Superintendencia, con base en normas internacionales de contabilidad emitidas por entidades reconocidas internacionalmente, dictará las normas que deberán observarse para la elaboración y publicación de estados financieros consolidados e individuales de la sociedad controladora*”

internacionales de contabilidad por entidades internacionales reconocidas internacionalmente, por la superintendencia.

Dichas normas internacionales de contabilidad tienen como objetivo de exigir transparencia y comparabilidad dentro de la información contenida en los estados financieros con propósito de información general, alcanzar convergencia de las normas contables de todo el mundo. La entidad reconocida internacionalmente que dicta dichas normas es el concejo de normas internacionales de contabilidad (IASB) con sede en Londres, y comenzó a operar en el año 2001²⁹⁸.

Se cita en este punto la resolución número 1258 DE 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia²⁹⁹(...)“*son consolidados los estados financieros que presentan la situación financiera, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio así como los flujos de efectivo de la entidad matriz o controlante y sus subordinadas o dominadas, sometidas todas las anteriores a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, como si fuesen los de una sola empresa, lo cual supone la eliminación de los saldos y transacciones recíprocas entre las entidades objeto de consolidación*”.

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, con base a lo establecido en el literal b) del artículo 15 de la ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero y el artículo 224 de la Ley de Bancos, emitió las “*Normas para la Elaboración de Estados Financieros Consolidados de Conglomerados Financieros*” con el fin de establecer el contenido mínimo

²⁹⁸**NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD.** IASB. Londres. 1973- 1999.

²⁹⁹**RESOLUCIÓN NÚMERO 1258 DE 2010 DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA,** “*por la cual se impone la obligación de Registros contables de entidades financieras*”, de fecha 12 de junio de 2010.

y los procedimientos para la elaboración de los estados financieros consolidados de los conglomerados financieros regulados por la Ley de Bancos.

En el Artículo 8 de estas Normativas³⁰⁰, aparecen cuales son los estados financieros básicos: El Balance General, el estado de resultados, el estado de flujo de efectivo y el estado de cambios en el patrimonio (no hacemos referencia estos temas por ser de naturaleza contable y no se incluyen en el estudio)

A. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS.

Los estados financieros contables son un punto importante en la fiscalización del conglomerado, además es una de las manifestaciones de la unidad con la que actúan las diferentes sociedades del conglomerado³⁰¹.

El objetivo de los estados financieros consolidados es mostrar el funcionamiento del grupo como si se tratara de una sola entidad. Las cuentas consolidadas deberán proporcionar una imagen fiel de la situación financiera y operativa del grupo de empresas, dichos estados financieros consolidados deberán ser elaborados y publicados por la sociedad controladora guiándose en normas dictadas, con base a normas internacionales de

³⁰⁰**LEY DE SUPERVISIÓN Y REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**, Ob. Cit. *“La controladora consolida sus estados financieros con aquellas sociedades mercantiles en las que es titular de más del cincuenta por ciento de las acciones comunes. Estas sociedades son a las que se refieren los artículos 23, 24, 118 y 145 de la Ley de Bancos, denominándolas subsidiarias y el artículo 10 de la Ley de Sociedades de Seguros, denominándolas filiales. No se consolidan las denominadas sociedades de inversión conjunta, aunque por medio de la controladora de finalidad exclusiva y el banco integrante del conglomerado, se tenga el control de más del cincuenta por ciento de las acciones de esas entidades, por lo establecido en el literal a) del artículo 121 de la citada Ley”*

³⁰¹**LEY DE BANCOS**, Ob. Cit, Art. 140.- *“La Superintendencia, con base en normas internacionales de contabilidad emitidas por entidades reconocidas internacionalmente, dictará las normas que deberán observarse para la elaboración y publicación de estados financieros consolidados e individuales de la sociedad controladora”*

contabilidad por entidades internacionales reconocidas internacionalmente, por la superintendencia.

Dichas normas internacionales de contabilidad tienen como objetivo de exigir transparencia y comparabilidad dentro de la información contenida en los estados financieros con propósito de información general, alcanzar convergencia de las normas contables de todo el mundo. La entidad reconocida internacionalmente que dicta dichas normas es el concejo de normas internacionales de contabilidad (IASB) con sede en Londres, y comenzó a operar en el año 2001³⁰².

En Colombia la regulación de los estados financieros consolidados está regulado en el artículo 35 mediante la ley 222 establece la obligación de los conglomerados financieros de la elaboración de estos. Estados financieros consolidados. La matriz o controlante, además de preparar y presentar estados financieros de propósito general individuales, deben preparar y difundir estados financieros de propósito general consolidados, que presenten la situación financiera, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio, así como los flujos de efectivo de la matriz o controlante y sus subordinados o dominados, como si fuesen los de un solo ente³⁰³.

El objetivo de los estados financieros consolidados es mostrar el funcionamiento del grupo como si se tratara de una sola entidad. Las cuentas consolidadas deberán proporcionar una imagen fiel de la situación financiera y operativa del grupo de empresas, dichos estados financieros consolidados

³⁰²**NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD.** IASB. Londres. 1973- 1999.

³⁰³**LEY NUMERO 222.** Decreto reglamentario número 2649 de 1995. Artículo 35. Los estados financieros de propósito general consolidados deben ser sometidos a consideración de quien sea competente, para su aprobación o improbación.

deberán ser elaborados y publicados por la sociedad controladora guiándose en normas dictadas, con base a normas internacionales de contabilidad por entidades internacionales reconocidas internacionalmente, por la superintendencia.

Dichas normas internacionales de contabilidad tienen como objetivo de exigir transparencia y comparabilidad dentro de la información contenida en los estados financieros con propósito de información general, alcanzar convergencia de las normas contables de todo el mundo. La entidad reconocida internacionalmente que dicta dichas normas es el concejo de normas internacionales de contabilidad (IASB) con sede en Londres, y comenzó a operar en el año 2001³⁰⁴.

B. NEGOCIOS CON PERSONAS RELACIONADAS³⁰⁵.

Son personas relacionadas por la propiedad, las titulares del tres por ciento o más de las acciones de un banco. Para determinar este porcentaje se le sumarán a las acciones del titular, las del cónyuge, las de los parientes dentro del primer grado de consanguinidad y la parte proporcional que les correspondan, cuando tengan participación social en sociedades que sean accionistas de un banco.

También se deberá considerar sujetos relacionados a las sociedades cuya propiedad se encuentre en las circunstancias en que un accionista

³⁰⁴**NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD.** IASB. Londres. 1973- 1999.

³⁰⁵**LEY DE BANCOS,** Ob. Cit. Art. 142.- *“Las sociedades miembros del conglomerado no podrán celebrar contratos con personas relacionadas a ellas por propiedad o administración, según lo dispuesto en el Artículo 204 de esta Ley, salvo los que se refieren a la prestación de servicios, siempre que se realicen en condiciones normales de mercado y los créditos con personas relacionadas que estén dentro de los límites permitidos en las leyes que las rigen”.*

relacionado del banco sea titular, directamente o por medio de persona jurídica en que tengan participación, del diez por ciento o más de las acciones con derecho a voto de la sociedad referida; Las sociedades en las que un director o gerente del banco sea titular, directamente o por medio de persona jurídica en que tengan participación, del diez por ciento o más de las acciones con derecho a voto de la sociedad referida.

Las sociedades en las que dos o más directores o gerentes en conjunto sean titulares, directamente o por medio de persona jurídica en que tengan participación, del veinticinco por ciento o más de las acciones con derecho a voto; y Las sociedades que tengan accionistas comunes con un banco, en las cuales los accionistas comunes posean en conjunto, directamente o por medio de persona jurídica en que tengan participación, al menos el veinticinco por ciento de las acciones con derecho a voto de la sociedad y el diez por ciento o más de las acciones del banco de que se trate.

En los casos a que se refiere a las prestaciones de servicios es permisible que las sociedades miembros del conglomerado realicen contratos con personas relacionadas debiéndose realizarse estos contratos en condiciones normales de mercado y no por ser miembros o tener relación dentro del conglomerado financiero tener un trato especial o diferente al que se debe tener en las condiciones del mercado, en caso de los créditos estos deberán siempre apegarse a las normas establecidas en las leyes que los regulan. Si se determinare la existencia una infracción o de una exposición de la sociedad, la Superintendencia del Sistema Financiero, sin perjuicio de las sanciones que contemplen las leyes, ordenará de inmediato la terminación de tales contratos o exigirá los arreglos organizacionales del conglomerado Financiero que sean necesarios para salvaguardar los fondos captados del público.

C. SANCIONES³⁰⁶.

La responsabilidad por presentarse las circunstancias de celebrar contratos con personas relacionadas al conglomerado por propiedad o administración excepto la prestación de servicios, siempre que se realicen en condiciones normales de mercado y los créditos con personas relacionadas que estén dentro de los límites permitidos en las leyes que las rigen, serán los directores, gerentes o apoderados administrativos del banco todo esto con base a eludir la supervisión consolidada que es una forma eficiente de abordar los riesgos que se le presenten al conglomerado financiero pues permite evaluar las transacciones intra grupo de mejor forma y trata de evaluar la fortaleza de un grupo económico en su totalidad, tomando en cuenta todos los riesgos que pueden afectar a un grupo empresarial y dicha falta será sancionada .

En México también se enmarca el hecho de que el conglomerado financiero debe ser sancionado producto del resultado de una supervisión consolidada estableciéndose en el artículo 30-A que cuando en virtud de los procedimientos de supervisión la autoridad competente encuentre que la controladora comete irregularidades graves en contravención a la legislación financiera o a las disposiciones que emanen de ella, el Presidente de la Comisión correspondiente dictará las medidas necesarias para regularizar las actividades de la sociedad controladora, señalando un plazo para tal efecto. Si transcurrido el plazo mencionado, la controladora no ha regularizado su situación, el Presidente de la referida Comisión podrá, sin perjuicio de las

³⁰⁶**LEY DE BANCOS**, Ob. Cit. Art. 143.- *“Si por las circunstancias descritas en el Artículo 142 de esta ley, se le revocare la autorización para funcionar al banco miembro del conglomerado situado en el país, según el Título IV de esta Ley, (CAPITULO IV CAPITAL MÍNIMO Y RESERVAS DE CAPITAL) los directores, gerentes o apoderados administrativos del banco serán responsables de eludir la supervisión consolidada y se les aplicarán las sanciones contenidas en el Artículo 240-A del Código Penal”.*

sanciones que procedan, declarar la intervención administrativa de la controladora, designando al efecto un interventor con objeto de que se suspendan, normalicen o resuelvan los actos irregulares³⁰⁷.

5.4.5. INVERSIONES EN EL EXTERIOR.

Los conglomerados financieros también pueden realizar inversiones en el exterior, siempre que sean “*inversiones autorizadas*”³⁰⁸ de conformidad al artículo 144 de la Ley de bancos, dichas son las sociedades controladoras de finalidad exclusiva puesto que las sociedades autorizadas para hacer este tipo de inversiones son aquellas cuya finalidad o giro exclusivo del negocio sea de casa de cambio de moneda extranjera, caja de corredores de bolsa, empresas emisoras de tarjetas de crédito, almacenes generales de depósito, sociedades que presten servicio de pago, custodia y transporte de valores, sociedades de arrendamiento financiero y otras sociedades que complementen los servicios financieros de los bancos pero lo que importa aquí y hay que hacer énfasis son como lo menciona dicho artículo que

³⁰⁷**LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.** Ob.cit. artículo 30-A. el Presidente de la Comisión citada podrá designar interventor cuando se haya decretado la intervención administrativa de alguna entidad financiera integrante del grupo al que pertenezca dicha sociedad controladora.

³⁰⁸**LEY DE BANCOS,** Ob. Cit. Art. 144.- “*Las sociedades controladoras podrán efectuar inversiones en el exterior consistentes en más del cincuenta por ciento de las acciones de sociedades matrices de grupos financieros regulados, bancos, sociedades de seguros o administradoras de fondos de pensiones o entidades del mercado de valores ahí constituidas que sean de una naturaleza similar a las sociedades que la presente Ley autoriza invertir a la sociedad controladora del conglomerado en El Salvador*”. en relación con **Código penal.** Decreto Legislativo No. 270 de fecha 13 de febrero de 1973, publicado en el Diario Oficial No. 63, Tomo 238, de fecha 30 de marzo del mismo año. **DEFRAUDACIÓN A LA ECONOMÍA PÚBLICA** Art. 240-A.- La sustracción, apropiación o distracción de cualquier clase de bienes de instituciones de crédito u organizaciones auxiliares, sociedades de seguros, cooperativas, de construcción de viviendas, de parcelación de tierras, de asociaciones cooperativas o de cualquiera otra especie que funcione con dineros o valores del público, cometida o consentida por quienes se hallaren encargados en cualquier concepto de la dirección, administración, control o auditoría de las mismas, será sancionado con prisión de cinco a quince años. Se entiende que han consentido todos aquellos que debiendo conocer los actos o hechos de que trata, los ignoraren o no los impidieren por falta de diligencia.

tengan giro de sociedades de seguro y administradores de fondo de pensiones³⁰⁹.

Dichas inversiones deben de requerir de la aprobación de la superintendencia la cual es la encargada de fiscalizar y vigilar dichas actividades y en el caso de que algunas de las inversiones correspondan a actividades que en nuestro país se realice bajo a vigilancia de otro organismo supervisor la superintendencia tiene que recabar una previa opinión de este organismo supervisor para realizar dicha actividad, lo que hace en si la superintendencia es dar un visto bueno de aprobación para que se realice dichas inversiones³¹⁰.

A efecto de autorizar los tipos de sociedades que pueden formar parte de los conglomerados, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero considerará a las que tengan las siguientes características y requisitos de solvencia de los cuales se está haciendo mención:

Que se trate de sociedades de capital; Que sean del giro financiero exclusivo o que complementen los servicios financieros de las empresas que forman el conglomerado; y Que no exista prohibición expresa para que formen parte de los conglomerados financieros de El Salvador³¹¹.

³⁰⁹NPB 1-10. Superintendencia del sistema financiero. San salvador, El Salvador. Artículo 4. para efectos de darle cumplimiento a los artículos 24 y 118 de la Ley de Bancos.

³¹⁰**LEY DE BANCOS**, Ob. Cit. *Art. 145.-“Para autorizar las inversiones contempladas en el Artículo anterior, la Superintendencia deberá verificar que se satisfacen los siguientes requisitos:*
a) Que la sociedad controladora a nivel consolidado y todas las sociedades miembros, antes y después de la inversión proyectada, cumplan con los requisitos de solvencia establecidos en la presente Ley y en sus respectivas leyes especiales”.

³¹¹**NPB 4-33**.Superintendencia del sistema financiero. San salvador, El Salvador. Artículo 2. para efectos de darle cumplimiento a los artículos 24 y 118 de la Ley de Bancos.

Los requisitos que deben reunir las sociedades que pretendan integrar un conglomerado financiero son:

Que la sociedad controladora de finalidad exclusiva o el banco controlador hayan invertido o puedan invertir más del cincuenta por ciento en el capital social de la emisora; Cuando se trate de sociedades extranjeras, éstas deben estar debidamente reguladas y supervisadas en sus respectivos países; Que las inversiones accionarias de la sociedad controladora o del banco controlador cumplan con las regulaciones en materia de titularidad y demás disposiciones de ley.

d) Que si en la sociedad, en cuyo capital habrá de invertirse, participan socios con un porcentaje igual o superior al diez por ciento del capital de ella, demuestren éstos que cumplen con los requisitos que exige el Artículo 12 de esta Ley;

En este apartado se hacen referencia a los accionistas relevantes y se entenderá que un accionista es relevante cuando se encuentre en alguna de las siguientes circunstancias:

- a) Que posea el diez por ciento o más de las acciones con derecho a voto de un banco controlador. Para determinar este porcentaje se sumarán a las acciones del titular, las del cónyuge, las de los parientes dentro del primer grado de consanguinidad y la parte proporcional que les correspondan en sociedades que sean accionistas de dicho banco; y
- b) Que directamente o por medio de acuerdo de actuación conjunta con otro u otros accionistas tenga poder para elegir uno o más directores.

Estos accionistas deberán presentar a la Superintendencia, por medio del banco respectivo, en los primeros ciento veinte días de cada año sus estados financieros anuales, los cuales deberán estar auditados por un auditor registrado en la Superintendencia. En el caso de bancos extranjeros sus estados financieros deberán estar auditados por una firma de auditores reconocida internacionalmente.³¹²

e) Que las licencias otorgadas a las entidades financieras o a las subsidiarias de la respectiva sociedad controladora en el país receptor, les habilite para operar con el público local según las reglas aplicables en el mercado del mismo;

Las entidades financieras o las subsidiarias de la respectiva sociedad controladora tienen la facultad de operar con el público local del país receptor con igualdad y sin impedimento basándose en las reglas aplicables en el mercado de país en cual operara.

f) Que los organismos fiscalizadores salvadoreños, según la naturaleza de la inversión, hayan suscrito memorandos de cooperación con el organismo fiscalizador respectivo del país anfitrión.

Todos esto con el objeto de mantener una coordinación del intercambio de información, la cual permita la posibilidad de la supervisión consolidada del conglomerado esto se refiere a un enfoque integral de la

³¹²**LEY DE BANCOS....** Ob cit. Artículo 12. Cuando la Superintendencia determine que uno de sus accionistas a que se refiere este Artículo se encuentra en alguna de las circunstancias mencionadas en el Artículo anterior o presente problemas de solvencia, dicho accionista será suspendido en el ejercicio de los derechos sociales que le corresponden como accionista del banco, con excepción del endoso en propiedad de las acciones a cualquier título y al venderlas tendrá derecho a que se le paguen los dividendos retenidos. Cualquier accionista relevante que considere que han cesado las circunstancias que fundamentaron la decisión de la Superintendencia señalada en el inciso anterior, podrá solicitar que la suspensión le sea levantada.

supervisión que trata de evaluar la fortaleza de un grupo económico en su totalidad, tomando en cuenta todos los riesgos que pueden afectar a un grupo empresarial, asegurando la confidencialidad de la información o que el país en el que se efectuara la inversión posea condiciones de riesgo calificadas dentro del rango de la primera categoría de acuerdo a metodología y publicaciones de sociedades calificadoras internacionales que figuren en una nómina registrada por la Superintendencia, previa opinión del Banco Central. En este caso entra el trabajo de las califica entidades calificadoras de riesgo. *Las calificadoras de riesgo* son agencias independientes que se encargan de evaluar tanto los aspectos cuantitativos (como los estados financieros y sus proyecciones), como cualitativos (estrategias, administración, etc.) de los emisores, con el objetivo de opinar sobre la capacidad que tiene el Emisor de cumplir con sus obligaciones financieras, es decir su capacidad cumplir con el pago de sus deudas, tanto con el capital como los intereses.³¹³

g) Que los estatutos de la sociedad extranjera permitan que las autoridades supervisoras salvadoreñas pueden ejercer su vigilancia y requerir información pertinente, siempre que la sociedad controladora, directamente o a través de la sociedad controladora en el exterior, posea más del cincuenta por ciento de las acciones de dicha sociedad extranjera.

Los estatutos de dichas sociedades no deben estar diseñados de forma tal que dificulte la supervisión de la superintendencia pueda ejercer su vigilancia y poder obtener la información necesaria para realizar su trabajo de

³¹³**BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR**, Las Calificadoras de Riesgo. https://www.bves.com.sv/faq_details.php?id=181 (Consultada: 01 de agosto de 2012)

supervisión y vigilancia con la salvedad que la sociedad controladora, directamente o a través de la sociedad controladora en el exterior, posea más del cincuenta por ciento de las acciones de dicha sociedad extranjera.

La Superintendencia mediante Instructivo, determinará los documentos que deberán presentarse para tramitar la solicitud de autorización.

Las inversiones de la sociedad controladora y los recursos otorgados por el banco miembro constituido en El Salvador a las sociedades del conglomerado en el exterior quedarán sometidas a las disposiciones del Artículo 23 de esta Ley.³¹⁴

³¹⁴**LEY DE BANCOS....** Ob, Cit. Artículo 23. Subsidiarias y Oficinas Constituidas en el Extranjero
Art. 23.- Los bancos podrán realizar en otros países operaciones financieras a través de oficinas y de entidades bancarias subsidiarias, siempre que en éstos exista regulación y supervisión prudencial de acuerdo a los usos internacionales sobre esta materia, y de conformidad a lo que dispongan las leyes del país en que se instalen y con autorización previa de la Superintendencia. Para efectos de esta Ley se entenderá por oficinas aquellas dependencias separadas físicamente de la casa matriz u oficina central, que forma parte integrante de la misma persona jurídica y puede realizar las operaciones que le autorice la Superintendencia y la entidad fiscalizadora del país anfitrión.

Si fueren autorizados, los bancos y sus subsidiarias se regirán por las siguientes disposiciones:

- a)El valor de la participación en el capital de la subsidiaria será deducido de la suma del Capital Primario y Capital Complementario, para determinar el Fondo Patrimonial del banco;
- b)Los recursos adicionales que en cualquier forma los bancos les proporcionen a sus subsidiarias en el exterior, así como también los avales, fianzas y garantías, deberán deducirse de la suma del Capital Primario y Complementario, para determinar el Fondo Patrimonial del Banco;
- c)Las subsidiarias no podrán realizar y ofrecer operaciones en El Salvador, excepto las realizadas con su casa matriz, y las que sean autorizadas por la Superintendencia con la previa opinión favorable del Banco Central;
- d)Las subsidiarias deberán cumplir con lo establecido en los Artículos 41, 42, 197 y 203 y demás disposiciones de la presente Ley que en lo pertinente les sean aplicables. La aplicación de estas disposiciones se hará con base a su propio Fondo Patrimonial;
- e)Las subsidiarias quedarán sometidas a la fiscalización de la Superintendencia y al examen de los auditores externos de los bancos respectivos, sin perjuicio de la que corresponda a las autoridades extranjeras; y
- f)En el caso que los bancos realicen operaciones en otros países a través de entidades bancarias subsidiarias, los restantes accionistas de éstas que posean una participación igual o superior al diez por ciento de su capital, deberán cumplir con los requisitos del Artículo 12 de esta Ley.

La suma total de los recursos asignados en las operaciones señaladas en los literales a) y b) de este Artículo, no podrá exceder del cincuenta por ciento del Fondo Patrimonial del banco del que se trate, o el diez por ciento de la cartera de préstamos, el que sea menor.

Art. 147.- Sin perjuicio de la vigilancia que ejerzan las autoridades del país receptor de la inversión y con el objeto de sustentar la supervisión consolidada del conglomerado financiero salvadoreño, la Superintendencia deberá ejercer la fiscalización y requerir información a los bancos u otras sociedades del extranjero en los que la sociedad controladora o las sociedades miembros hayan invertido.

A parte de la vigilancia de las autoridades del país receptor de la inversión, la superintendencia deberá ejercer su función de fiscalización, examinando debidamente una serie de actividades con el objeto de comprobar si esas actividades son apegadas a las normas vigentes que las regulan, la superintendencia para realizar esta función podrá examinar dichas actividades por los medios que estime conveniente, en este caso será el requerimiento de información a los bancos u otras sociedades en el extranjero en los que las sociedades controladora o la sociedad haya invertido y esta deberán facilitar a la superintendencia del sistema financiero, el acceso directo a dicha información requerida con el objeto de ejercer la supervisión consolidada del conglomerado, velar por su solvencia y en general, desarrollar sus tareas de vigilancia y control. Lo descrito antes se realizara siempre que éstas sean propietarias de más del cincuenta por ciento de las acciones con derecho a voto de la sociedad respectiva.

La Superintendencia deberá ordenar el cierre o venta de aquellas subsidiarias u oficinas en el extranjero, que sean administradas con infracción a lo que dispone este Artículo o que tengan graves deficiencias en sus sistemas operativos y de control interno que pongan en peligro los intereses del público.

Previo a la autorización a que se refiere el presente Artículo y el siguiente de esta Ley, la Superintendencia deberá suscribir memorandos de cooperación con el organismo fiscalizador del país donde se efectuará la inversión, con el objeto de coordinar el intercambio de información de las subsidiarias y oficinas allí establecidas, así como los mecanismos que posibiliten la supervisión consolidada, asegurando la confidencialidad de tal información.

Ninguna de las subsidiarias a las que se refiere este Artículo podrá tener inversiones accionarias en otra u otras sociedades, excepto que se trate de sociedades con giro igual o similar a las mencionadas en el Artículo 24 de esta Ley, con la previa autorización de la Superintendencia.

Art. 148.- La fiscalización de los bancos o sociedades a que se refiere el Artículo precedente se ejercerá de conformidad con los memorandos de cooperación que se hayan suscrito con el organismo de supervisión del país en que se efectúe la inversión.

Estos memorandos a que se hace referencia podrán dar autorización a las instituciones fiscalizadoras para que estos puedan en forma recíproca compartir entre las instituciones encargadas de fiscalizar y controlar en cada país.

La información necesaria de las sociedades que funcionen en ambos países para realizar la actividad fiscalizadora. Estos memorandos se debe establecer que dicha información que se proporcione deberá quedar sujeta a la misma reserva que establece la ley salvadoreña, dicha reserva a la que se refiere es que hay información que está sujeta a secreto bancario establecido en el artículo 232³¹⁵ de la ley de bancos, este secreto trata de aquella facultad que posee una entidad financiera frente a las administraciones públicas de no revelar los datos bancarios e información privada de sus cliente, en otras palabras se trata de proteger y mantener en

³¹⁵ **LEY DE BANCOS.....** Ob Cit. Artículo 232. Secreto Bancario

Art. 232.- Los depósitos y captaciones que reciben los bancos están sujetas a secreto y podrá proporcionarse informaciones sobre esas operaciones sólo a su titular, a la persona que lo represente legalmente y a la Dirección General de Impuestos Internos cuando lo requiera en procesos de fiscalización.

Las demás operaciones quedan sujetas a reserva y sólo podrán darse a conocer a las autoridades a que se refiere el artículo 201 de esta Ley, y a quien demuestre un interés legítimo, previa autorización de la Superintendencia, salvo cuando sea solicitada por la Dirección General de Impuestos Internos cuando lo requiera en procesos de fiscalización.

Lo establecido en este artículo es sin perjuicio de la información que debe solicitar la Superintendencia para cumplir con lo dispuesto en el Artículo 61 de esta Ley, y con la información detallada que debe dar a conocer al público en virtud del literal f) del Artículo 21 de su Ley Orgánica, así como la que solicite la Dirección General de Impuestos Internos cuando lo requiera en procesos de fiscalización.

El secreto bancario no será obstáculo para esclarecer delitos, para la fiscalización, determinación de impuestos o cobro de obligaciones tributarias, ni para impedir el embargo sobre bienes.

confidencialidad la información sobre sus clientes ante terceros, y en ningún caso se podrá proporcionar información sujeta a este tipo de condición, deben también estos memorandos dar las facilidades para que los organismos fiscalizadores de un país puedan formular las peticiones a sus similares del otro país para poder llevar a cabo inspecciones especiales.

Art. 149.- Sin perjuicio de las sanciones contempladas en la ley, el incumplimiento de cualesquiera de las normas referidas en este Capítulo por parte de las sociedades miembros del conglomerado con inversiones en el exterior, facultara, a la Superintendencia respectiva para obligar a dicha sociedad a enajenar todas las acciones que posea en la sociedad extranjera en que se haya cometido la infracción o a requerir la disolución de esta última, si ello fuere procedente.³¹⁶

Independientemente de las sanciones establecidas por el incumplimiento de lo establecido en este capítulo de la ley de bancos por parte de las sociedades miembros del conglomerado con inversiones en el exterior, se establece una sanción más, y esta se implementa por medio de la superintendencia revestida de su facultad sancionadora obligando ya sea a vendiendo o traspasando el derecho de las acciones que posea dicha sociedad en la sociedad extranjera en que haya cometido la infracción; o si fuera procedente requerir disolver la sociedad extranjera.

Igual facultad tendrá la Superintendencia del Sistema Financiero en los supuestos que la sociedad del exterior presente administración deficiente que pueda causar riesgos administrativos en la sociedad domiciliada en el país. Por lo consiguiente esto se puede evidenciar en los resultados de

³¹⁶ **LEY ORGANICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FIANCIERO**, Ob. Cit. CAPITULO VII. Infracciones y sanciones.

una pobre administración, concretamente en los resultados generales de la organización; una administración inadecuada se puede traducir en desperdicios, mala planeación, una irremediable pérdida en el mercado, errado desarrollo en la producción empresarial. Podrá tener igual facultad la Superintendencia en el caso de insolvencia, en otras palabras la imposibilidad de la sociedad de no poder hacer frente al pago de sus deudas o cumplir con las obligaciones contraídas y que pueda causar amenaza a la estabilidad del banco o de otra sociedad miembro del conglomerado situada en El Salvador.

5.5. REGULACION INTERNACIONAL, EL COMITÉ DE BASILEA.

El comité de Basilea o Comité de Supervisión Bancaria de Basilea se conoce a nivel internacional como la organización mundial que reúne a las autoridades de supervisión bancaria y tiene como objetivo fortalecer la solidez de los sistemas financieros. El Comité desde sus orígenes, constituyó en un foro de discusión para fomentar la mejora y la convergencia de las prácticas y normativas de supervisión bancaria, buscando perfeccionar las herramientas de fiscalización internacional, a través de acercamientos y de estándares comunes. El comité formula las normas generales de supervisión y directrices y recomienda las declaraciones de buenas prácticas en la supervisión bancaria.

A. FUNCIONES:

El trabajo del comité de Basilea abarca tres áreas principalmente: la primera, responde a la idea de establecer un foro apropiado para la discusión de los problemas propios de la supervisión; la segunda, consiste en la coordinación de las responsabilidades de la supervisión entre las autoridades encargadas

de dicha función con el fin de asegurar una supervisión efectiva a nivel mundial: y la tercera radica, en el señalamiento de estándares de supervisión relacionados con la solvencia de las entidades financieras³¹⁷, El Comité de Basilea tuvo su origen a raíz de la crisis financiera originada por el cierre del “*Banco hausHerstatt*” en Alemania en 1974. Dicho banco fue cerrado por el banco central alemán, el Bundesbank, por sus importantes pérdidas derivadas de sus operaciones en moneda extranjera.

B. NATURALEZA Y ESTRUCTURA.

El comité de Basilea no constituye una autoridad supranacional en materia de supervisión, más aún, sus conclusiones y recomendaciones no contienen fuerza legal y no es su intención que tengan algún tipo de coercibilidad, de hecho las primeras recomendaciones del comité de Basilea se podrían considerar como “*acuerdo entre caballeros.*” Dada la falta de poder para hacerlos vinculantes. Empero, su incorporación en la legislación interna en los países del G-10 ha generado una gran influencia en la comunidad internacional, de manera que hoy en día la mayoría de los países han introducido en su legislación interna dichas recomendaciones.

Su estructura administrativa radica en una secretaría rotativa entre los distintos países y tiene la obligación de reportar las distintas iniciativas al comité de los Gobernadores de los Bancos Centrales, donde se discuten y acogen las recomendaciones del mismo, La mayoría de los países están

³¹⁷**SUPERINTENDENCIA DE RECURSOS JERÁRQUICOS**, “*Regulación y supervisión financiera avances y perspectivas en América Latina y el Caribe*”, Editorial fundemos, ponencias del seminario realizado en la ciudad de Santa Cruz, Bolivia, 2000. Los conceptos de Globalización financiera, supervisión bancaria efectiva y estabilidad son conceptos que están intrínsecamente relacionados. Con el objeto de aportar algunos elementos para el cabal entendimiento de estos procesos cada día más complejos, los estándares internacionales, contenidos en tales principios hacen parte de un esfuerzo mayor a nivel internacional que pretende alcanzar estabilidad financiera a nivel global.

representados por dos delegados, a saber, un directivo y un alto responsable del control bancario³¹⁸.

C. PRINCIPIOS BASICOS DEL COMITÉ DE BASILEA.

Es conveniente aclarar que El Comité de Basilea no posee ninguna autoridad de supervisión supranacional formal y sus conclusiones no tienen fuerza legal. Sin embargo, el Comité formula amplios estándares y pautas de supervisión y emite declaraciones de mejores prácticas con la expectativa de que las autoridades de supervisión individuales tomen medidas para ponerlas en ejecución con los arreglos que mejor se adapten a cada sistema nacional.

Los Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz (Principios Básicos) son las normas mínimas de facto para la correcta regulación y supervisión prudencial de bancos y sistemas bancarios.

Desde su publicación en mil novecientos noventa y nueve, por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, los Principios Básicos sirven a los países como referencia para evaluar la calidad de sus sistemas supervisores e identificar las medidas necesarias para alcanzar niveles de calidad equiparables en las prácticas supervisoras. Los Principios Básicos también los utilizan el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial en su Programa de evaluación del sector financiero (PESF) para comprobar la

³¹⁸ **FAUST, MOMPART, Esteban M.**, “*regulación y Desregularización*”, Editorial Península, Barcelona, España, 2001, P. 314, El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea está integrado por altos representantes de autoridades de supervisión bancaria a nivel mundial y bancos centrales de los siguientes países Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, Bélgica, Brasil, Canadá, China, Corea, España, Estados Unidos, Francia, Hong Kong RAE, India, Indonesia, Italia, Japón, Luxemburgo, México, los Países Bajos, el Reino Unido, Rusia, Singapur, Sudáfrica, Suecia, Suiza y Turquía.

eficacia de los sistemas y prácticas de supervisión bancaria en los distintos países³¹⁹.

Los Principios Básicos conforman un marco de normas mínimas³²⁰ para la adecuada supervisión que se considera de aplicación universal, El Comité publicó los Principios Básicos con el fin de contribuir al fortalecimiento del sistema financiero mundial. Cualquier deficiencia en el sistema financiero de un país, ya sea desarrollado o en desarrollo, puede poner en peligro la estabilidad financiera tanto dentro como fuera de sus fronteras. El Comité considera que la aplicación de los Principios Básicos por todos los países supondría un avance considerable para la mejora de la estabilidad financiera nacional e internacional, al tiempo que sentaría las bases para un mayor desarrollo de sistemas de supervisión eficaces. La inmensa mayoría de los países han aceptado los Principios Básicos y los han aplicado³²¹.

Los Principios Básicos revisados constan de 29 preceptos necesarios para la eficacia del sistema financiero. Los Principios se agrupan en dos grandes categorías: la primera (Principios 1 a 13) se centra en las potestades,

³¹⁹**USTÁRIZ, GONZÁLEZ, Luis Humberto**, “*El comité de Basilea y la supervisión bancaria*”. En AA. VV. Vniversitas, Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá, Colombia, 2003, P. 435 Al supervisar un banco que esté integrado en un grupo empresarial es esencial que los supervisores consideren dicho banco y su perfil de riesgo desde múltiples puntos de vista: como entidad individual, pero a la vez como grupo integrado (teniendo en cuenta los posibles riesgos que plantean para el banco otras entidades del grupo no incluidas en el grupo bancario). Las entidades del grupo (incluidas o no en el grupo bancario) pueden aportar fortaleza, pero también ser un factor de debilidad que afecte adversamente a la situación financiera.

³²⁰**USTÁRIZ, GONZÁLEZ, Luis Humberto**, “*El comité de Basilea y la supervisión bancaria*”. En AA. VV. Vniversitas, Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá, Colombia, 2003, PP. 436 -437 Los Principios Básicos se entienden como un marco voluntario de normas mínimas sobre mejores prácticas de supervisión; las autoridades nacionales son libres de aplicar las medidas adicionales que estimen necesarias para una correcta supervisión en sus jurisdicciones.

³²¹**Banco de pagos internacionales**, El comité de Basilea indica que los principios no se han diseñado para cubrir todas y cada una de las necesidades y circunstancias de cada sistema bancario, sino que serán las evaluaciones y el diálogo entre los evaluadores y las autoridades nacionales los que tengan en cuenta las circunstancias específicas del país en cuestión, por ello son normas de carácter no obligatorio para que así se amolden a la realidad de cada país.

atribuciones y funciones de los supervisores, mientras que la segunda (Principios 14 a 29) lo hace en las regulaciones y requisitos prudenciales que deben cumplir los bancos. El originario Principio 1 se ha dividido en tres Principios distintos, habiéndose añadido además nuevos Principios relativos al gobierno corporativo, así como a la divulgación y transparencia. Esto explica el aumento de 25 a 29 Principios³²².

Los Principios Básicos se proponen principalmente ayudar a los países a evaluar la calidad de sus sistemas y proporcionar sugerencias de reforma. La evaluación del estado de cumplimiento de los Principios Básicos por un país puede considerarse una herramienta útil para la aplicación por este de un sistema eficaz de supervisión bancaria. Con el fin de lograr objetividad y comparabilidad en las evaluaciones de cumplimiento de los Principios Básicos de diferentes países³²³. En la entrevista realizada a Víctor Ramírez, superintendente del Sistema Financiero, explica que *“aún no se aplican los principios en su totalidad pero, se estima que hasta 2018 se sentarían las bases para migrar a las exigencias del Comité de Basilea, y la recomendación del Fondo Monetario Internacional el cual instó al país iniciar una aplicación gradual de estas normas, pues considera que el sistema bancario está bien posicionado para la transición hacia regulaciones internacionales más estrictas”*.

En la Jurisprudencia internacional se cita el caso de la resolución del parlamento europeo y del consejo de la Unión Europea de 14 de junio de

³²² Las autoridades nacionales deben aplicar los Principios Básicos al supervisar cualquier organización bancaria de su jurisdicción 12. Los países, en especial aquéllos con mercados e instituciones avanzadas, podrán ampliar a título individual estos Principios Básicos con el fin de aspirar a las mejores prácticas de supervisión.

³²³ Desde una perspectiva más amplia, la supervisión consolidada eficaz depende de una serie de elementos externos, o condiciones previas, que podrían quedar fuera de la potestad jurisdiccional directa de los supervisores.

2006 con referencia 2006/48/CE en la que se adopta *“el marco revisado de convergencia internacional de medidas y normas de capital de los bancos que operan a escala internacional”*. (...) *“incorpora a la normativa comunitaria la revisión del acuerdo de capital de 1988 que en junio de 2004 realizó el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (compuesto por las autoridades supervisoras bancarias de varios países con un alto desarrollo en este ámbito, entre los que se encuentra España”*

En el caso de el Salvador el Fondo Monetario Internacional en su evaluación técnica al sistema financiero salvadoreño Argumentó: (...) *“El Salvador está en buenas condiciones de realizar la transición a los principios de Basilea, dado que los bancos ya mantienen niveles de capital y liquidez que cumplen con dichas normas. En particular, el personal técnico del FMI recomendó la adopción de definiciones más estrictas del capital y la adopción de nuevos requisitos de capital, pero aconsejó no reducir los requisitos de liquidez al nivel de las normas de Basilea, hasta que no entren en funcionamiento el mecanismo de prestamista de última instancia y el fondo de liquidez”*

CAPITULO VI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.

CONCLUSIONES.

1. A lo largo, del estudio está claro que no existen indicios de que el mercado bancario haya perdido competitividad a medida que se ha ido concentrando; por lo tanto, se concluye que un mercado concentrado, no necesariamente tiene que ser un mercado anticompetitivo. Sin embargo, es necesario, observar y estudiar el comportamiento de tasas de interés mensuales o anuales por banco, la conducta de dichas tasas no sólo para préstamos y depósitos sino tomaren cuenta otros servicios financieros que presten los bancos como intereses en tarjetas de créditos, comisiones, etc.
2. Cuando se trata de conceptualizar Los Conglomerados Financieros no se puede hacer de una forma clara sino que se tiende a utilizar muchos homónimos o sinónimos dentro de su definición, por ello es que se encuentran los conceptos como: holding, grupos empresariales, grupos económicos, conglomerados económicos. Por ello debe de atenderse a la construcción que emplea la Ley de Bancos.
3. Los Conglomerados Financieros surgen en El Salvador con el propósito de expandir económica y jurídicamente todas aquellas operaciones y servicios financieros relacionados al giro bancario, y que tales conglomerados están compuestos por Bancos y otras

sociedades de carácter financiero que no siendo bancos, en su actividad hacen aportes significativos a los resultados consolidados de los conglomerados por la actividad conexas a la bancaria que realizan.

4. Que la Superintendencia del Sistema Financiero no esta en la facultad de intervenir en los procesos sancionatorios contra las prácticas anticompetitivas por ser la Superintendencia de Competencia el organismo encargado de realizar tal función. Y que en este sentido cuando la Superintendencia del Sistema Financiero tenga conocimiento de prácticas anticompetitivas solo podrá dar aviso a la Superintendencia de Competencia para que sea este quien investigue y sancione o absuelva.
5. Los dos elementos esenciales de los conglomerados financieros son *“La sociedad controladora o dominante”* y *La sociedad controlada subsidiaria o dependiente”*, la primera que es sobre la cual recae la dirección y control de las demás sociedades controladas esto en vista de que la sociedad controladora es la que posee el 51% siendo la segunda la que opera bajo la organización y dirección de una sociedad jerárquicamente superior o controladora.

RECOMENDACIONES

1. Es necesario tratar de definir el termino de los conglomerado financieros tomando como consideración los términos dados por la ley, la doctrina, para tratar de uniformar un concepto que sea conforme a las todas las legislaciones.
2. Que se debe de tener en cuenta que en los Conglomerados Financieros, existen sociedades que complementan el giro de la sociedad Controladora, pero que pueden autorizarse sociedades que no complementen la Actividad bancaria pero que para efectos de fiscalización y control.
3. La Superintendencia del Sistema Financiero, si bien es cierto tiene poder de fiscalización y control y que dentro de su Ley Orgánica y en la Ley de Bancos, establece que se prohíben las prácticas anticompetitivas, y además de establecer en su ley orgánica un proceso sancionador por estas prácticas, se dejan sin aplicación para que sea la Superintendencia de Competencia quien regule el mercado en las prácticas Anticompetitivas, por ello no debe de confundirse las competencias de cada entidad. Porque si no hubieran dos entidades fiscalizando un mismo problema pudiendo existir sentencias contradictorias entre una entidad y la otra.
4. Se recomienda fortalecer a las entidades estatales que regulan esta figura no solo con leyes que regulen específicamente esta figura sino también estructuralmente para que estas puedan tener mayor control de las operaciones en el país de los conglomerados financieros.

5. Además de la normativa legal aplicable, compuesta por la Ley de Bancos en lo relativo a la supervisión, y a las Normas de Contabilidad Bancaria en lo concerniente a los registros contables, se recomienda implementar mecanismos jurídicos que permitan una supervisión regional, sin tantas trabas, principalmente para erradicar los paraísos fiscales.
6. Se recomienda adoptar los principios básicos de Basilea con el fin de promover la adopción de sanas prácticas tanto para la mejor forma de alcanzar una supervisión bancaria eficaz como para una serie de temas particularmente críticos en las instituciones financieras que obviamente son materia de supervisión, como la revisión periódica de las responsabilidades y funciones de las instituciones que forman parte de los Conglomerados.
7. El fenómeno de extranjerización de la banca de El Salvador ha tomado gran fuerza y relevancia por las diferentes compras que se han dado en el 2007 de bancos nacionales por los grandes bancos internacionales. Se recomienda a las instituciones reguladoras en materia financiera a intensificar la supervisión e incrementar los acuerdos con otras instituciones que realizan la misma tarea en otros países, ya que estos conglomerados operan a nivel mundial y su fiscalización no solo tiene que verse a nivel nacional.

BIBLIOGRAFIA

LIBROS.

BOLLINI SHAW, Carlos y BONEO VILLEGAS, Eduardo, *“Manual para operaciones bancarias y financieras”*, Abeledo - Perrot, 4ª edición, Buenos Aires, Argentina, 1997

CALVO CARAVACA, A. & CARRASCOSA GONZÁLEZ, J. *“Las Concentraciones de Empresas”*, editorial Colex, primera edición, Madrid, 2006.

CANO RICO, José Ramón, *“Enciclopedia de la Bolsa y del Inversor Financiero”*, Editorial Tecnos, Madrid, España, 1997.

CAMORRO, Claudio. *Conglomerados financieros y supervisión consolidada.* Superintendencia de Bancos de Guatemala C.A. S.Ed. Guatemala

CASTELAO, Silvina. *Riesgo sistémico, una aproximación del sistema bancario Uruguayo.* Editorial Alejandro Pena. S. Ed. Uruguay. 2005

CASTELLO MONTERO, Miguel, *“Diccionario Comentado de Términos Financieros Ingleses de Uso Frecuente en Español”*, primera edición, Netbiblo, S.L. Coruña, España, 2003,

DE VELAZCO Y DEL VALLE, Adolfo Ruiz *“Manual de Derecho Mercantil”*, Universidad Pontificia Comillas, Madrid, España, 2007.

DEGIORGI, Esteban Raúl, *“La Banca Offshore y la Fuga de Capitales Argentinos”*, Ediciones Jurídicas Cuyo, Buenos Aires Argentina, 1999.

DIEZ, Luis y MASCAREÑAS, Juan: *“Ingeniería Financiera”*, McGraw Hill. 2ª edición, Madrid, España, 1994,

EMBED IRUJO, José Miguel, *“Introducción al Derecho de los grupos de sociedades”*. editorial COMARES, Granada, España. 2003.

FAUST, MOMPART, Esteban M.,*“regulación y Desregularización*, Editorial Península, Barcelona, España, 2001,

FERNANDEZ VILLOSLADA, María Paz, *Análisis Comparado del Régimen Fiscal de las Entidades “Holdings en la Unión Europea”*, en Revista *“Cuadernos de Formación,”* Escuela de la Hacienda Pública, Instituto de Estudios Fiscales, 2ª Época, Volumen 10, Madrid, España, 2010

FORRESTER RESEARCH. *Los grandes beneficios de la venta cruzada.* Sede central. Technology square. S. Ed. Argentina. Enero 2011.

GALGANO, Francisco y otros, *Los Grupos Societarios Dirección y Coordinación de Sociedades”*, Editorial Universidad El Rosario, Bogotá, Colombia, 2009.

GIL, Gonzalo, *“Gestión del Riesgo en los Sectores Financieros Prácticas Actuales y Tendencias para el Futuro, Informes Del Joint Fórum”*, Artes Gráficas Coyve S.A., Madrid, España, 2006.

GOLLA, Jorge, Lorena FERNANDEZ. *“Dimensión de los Conglomerados Financieros: el caso Argentino”*, CIFI-DAR. Documento de Trabajo Numero 10. Buenos Aires, Argentina Mayo 2006.

GOMEZ DE MIGUEL José Manuel, *“La nueva regulación de los conglomerados financieros: cuestiones fundamentales”*. en AA.VV., ESTABILIDAD FINANCIERA. Banco de España, artes gráficas coyve S.A. Madrid, España, 2003

GONZALES HERNANDEZ Antonio. José Manuel MELENDEZ SIRGURIST. *“Holding, compañías tenedoras subsidiarias y asociadas aspectos financieros”*. Editorial Limusa, México. 1990.

HERNÁNDEZ MARQUES, H., *“Estudios de Derecho Público Bancario”*, Editorial CEURA, Madrid, España, 1987

HERRERA, Mauricio, *“Competencia y Regulación en la Banca: El Caso de El Salvador”*, Naciones Unidas, CEPAL, México D.F, México 2007

KUPELIAN Romina, María SOL RIVAS, *Dimensión y regulación de los conglomerados financieros II, el caso argentino*, Documento de Trabajo N° 41, CIFI-DAR. Buenos Aires, Argentina. 2011

LARGO, Gil, *“La Constitución de la SE. Las reestructuraciones intracomunitarias de sociedades”* en Revista de Sociedades, número 18, 2002, Barcelona, España.

LARRAIN, Christian. *Conglomerados financieros. Implicancias para seguros.* Presentación de consultora y financiera. S.Ed. Chile.

LAZEN, Vicente. *Conflictos de interés en servicios financieros.* Superintendencia valores y seguros. S.Ed. Chile. Diciembre 2013.

LEDESMA, Alonso, *“La Constitución de la Sociedad Anónima Europea holding”,* en AAVV. *La Sociedad Anónima Europea. Régimen Jurídico Societario, Laboral y Fiscal,* coordinado por Esteban Velazco y Fernández del Pozo, Ed. Marcial Pons, Madrid-Barcelona, España, 2004

MATARRITA VANEGAS, RODRIGO, *“Fusiones y adquisición en el sector financiero. El Caso de la Alianza Banca – Seguros”,* Sin Ed, Costa Rica, 2001

MOCHON MORALLO francisco, Rafael Isidro APARICIO. *“Diccionario de términos financieros y de intervención”* primera edición, Mcgraw-Hill, España, 1995.

NOGALES LOZANO, Fernando, *“La empresa Familiar y los Nuevos Retos de Gestión”,* en AA. VV. *Derecho Financiero,* coordinado por Eduardo Lizarralde, Fundación EOI, Unión Europea, España, 2007.

PAREJA I. LOZANO, C. *“Los poderes de Supervisión Bancaria en el Sistema Federal Norteamericano”,* Marcial Pons, Madrid, España, 1995.

PARAVICINI G., Elizabeth, *“Estafas Piramidales Lecciones Aprendidas”,* en AA. VV., *Autoridad de Supervisión del sistema financiero,* editado por Elizabeth Paravicini G. La Paz, Bolivia, 2009.

ROGER, José Gustavo, *“América Latina y la Globalización Económica”*, Lumiere Ediciones, Buenos Aires, Argentina, 2004

ROMERO ACOSTA, Miguel y LARA LUNA, Areli, *“Nuevo Derecho Mercantil”*, 2ª Edición, Porrúa, México D.F. México, 2003

SILVA VALDIVIESO, Francisco. *Aspectos conceptuales de la regulación y supervisión de Conglomerados Financieros.* S. Ed. Instituto Iberoamericano de mercado de valores. Chile.

TAMAYO VILLACIEROS, Manuel Lora, *“La Constitución de las SE Holding, Filial y por transformación”*, en AAVV., Cuadernos de Derecho y Comercio, editado por Dykinson SL, ed. Marcial Ponds, Barcelona-Madrid, España, 2004,

USTÁRIZ, GONZÁLEZ, Luis Humberto, *“El comité de Basilea y la supervisión bancaria”*. En AA. VV. Vniversitas, Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá, Colombia, 2003,

VILLARREAL LARRINAGA, Oskar *“La Internacionalización de la empresa y la empresa multinacional: una revisión conceptual contemporánea”* Departamento de Economía Financiera II. UPV/EHU Cuadernos de Gestión Volumen. 5. N.º 2 , España, 2005.

ZALDIVAR, Enrique; MANOVIL, R., RAGAZZI, G.; ROVIRA, A.; SAN MILLÁN, C. *“Cuadernos de Derecho societario”*, Ed. Abeledo - Perrot, Volumen . IV, Buenos Aires, Argentina, año 1980.

TESIS:

CASTRO CHORRO, Guillermo Enrique. *“La regulación de las concentraciones en El Salvador”*. Tesina para optar al grado de Máster. Universidad Doctor José Matías Delgado, San Salvador, 2012.

CANTU PEÑA, Victoria Concepción, *“Naturaleza Jurídica de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado”*, Tesis de grado, Facultad de Derecho y Criminología, Universidad Autónoma de Nuevo León, San Nicolás de los Garza. N. L. México.

LARA ELÍAS José Ricardo, Mónica Guadalupe LARÍN LÓPEZ, Carlos Enrique MAZA GONZÁLEZ. *“Retos y perspectivas frente al fenómeno de la especulación financiera en las bolsas de valores más representativas del mundo y en el mercado bursátil Salvadoreño ante la crisis financiera de 2008”*. Tesis. Universidad de El Salvador, Escuela de Relaciones Internacionales, El Salvador. 2009.

BENITEZ ESTRADA, José Gustavo, *“Crisis bancaria y su incidencia en los conglomerados financieros”*, Tesis Doctoral, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de El Salvador, San Salvador, El Salvador, 2010.

AVALOS ROMERO, Carlos Edwin, BARRERA, German Enrique, CASTRO MONTES, José Jaydel. *“Sistema Financiero de El Salvador”* Maestría en Finanzas. Universidad Centroamericana “José Simeón Cañas” Antiguo Cuscatlán, 2013

CHAVEZ BARRERA, Oscar Armando, Edwin Humberto GUTIERREZ HERNANDEZ, Ricardo Antonio, ORELLANA DUEÑAS. *“Tratamiento*

tributario y contable de las operaciones sociedades no bancarias pertenecientes a conglomerados financieros". Tesis, Facultad de Ciencias Económicas. El Salvador. 2003.

ARGUMEDO SANDOVAL, Jaqueline Antonieta, "*Regulación y competencia en los mercados salvadoreños, estudio en los sectores eléctricos, telefónico, bancario, pensiones, valores, hídricos e hidrocarburos*". Tesis, Universidad Centroamericana José Simeón Cañas. Antiguo Cuscatlán, San Salvador, 2006.

PALACIOS ARAUJO Sergio Mauricio, José Fredi Antonio RECINOS RAMIREZ "*la regulación de Derecho de Competencia en El Salvador en el marco de la Ley de Competencia*". Tesis, Facultad de Jurisprudencia y Ciencias Sociales, Universidad de El Salvador, San Salvador, El Salvador, 2010.

LEGISLACIÓN.

ACUERDO DE ENTENDIMIENTO PARA LA SUPERVISIÓN CONSOLIDADA ENTRE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS DE LA REPÚBLICA DE PANAMA Y LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO DE EL SALVADOR, Suscrito en la ciudad de Panamá a los veinte días del mes de Noviembre de 2009.

CODIGO DE COMERCIO. Emitido por Decreto Legislativo No 671 de fecha de 8 de mayo de 1970 publicado en el Diario Oficial el 31 de julio de 1970

CÓDIGO DE COMERCIO DE COLOMBIA. Decreto numero 410, ley numero 57, del año 1971

CÓDIGO PENAL. Decreto Legislativo No. 270 de fecha 13 de febrero de 1973, publicado en el Diario Oficial No. 63, Tomo 238, de fecha 30 de marzo del mismo año

CONSTITUCIÓN DE LA REPÚBLICA DE EL SALVADOR, D.C. No. 38, del 15 de diciembre de 1983, D.O. No. 234, Tomo 281, del 16 de diciembre de 1983.

CONSEJO CENTROAMERICANO DE SUPERINTENDENTES DE BANCOS DE SEGUROS Y DE OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS. “Memorando Multilateral de Intercambio de Información y Cooperación Mutua para la Supervisión Consolidada y Transfronteriza entre los miembros del Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos Seguros y Otras Instituciones Financieras”.

RESOLUCIÓN DEL PARLAMENTO EUROPEO, *“sobre las normas de supervisión prudencial en la Unión Europea”*, con referencia 2002/2061(INI), de fecha de 21 de noviembre de 2002,

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *“Relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un Conglomerado Financiero, y por la que se modifican las Directiva del Consejo y las Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo”*. De 16 de diciembre de 2002”.

ESTATUTO ORGANICOS DEL SISTEMA FINANCIERO. Decreto 663 de 1993. Abril 2 de 1993. Colombia.

LEY 5/ España, “*de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero*”. De 22 de abril, 2005.

LEY 222, Congreso de Colombia, Diario Oficial No. 42.156, de 20 de diciembre de 1995

LEY SOBRE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES, ESPAÑA, promulgada por la Jefatura del Estado, Publicado en BOE núm. 82 de 04 de Abril de 2009,

LEY DE BANCOS, D.L., 697 del 2 de Septiembre de 1999, D.O. N°181, tomo 344, publicado el 30 de septiembre de 1999,

LEY DE BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS, Decreto Supremo número 26581, del 3 de abril de 2002, D.O. la Gaceta de Bolivia.

LEY DE COMPETENCIA, emitida por decreto legislativo N°. 528, a los veintiséis de noviembre del dos mil cuatro. Y publicada en el D. O. N° 240 Tomo N° 365, de Fecha 23 de diciembre del 2004.

LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO Y ASOCIACIONES AUXILIARES. D.L. N° 94, del 17 de septiembre de 1970, publicado en el D.O. N° 199, Tomo 229, del 30 de octubre de 1970 . Derogada por la ley de Bancos y Financieras

LEY DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE COSTA RICA. Asamblea legislativa de la república de costa rica. Ley No. 7092. Alcance 25, gaceta 166. Set. 1988.

LEY ORGANICA DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO, D.L. N° 628, del 22 de noviembre de 1990, D.O. N° 278 Tomo 309, del 10 de diciembre de 1990.

LEY DE SUPERVISION Y REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, D.L. N° 592, del 14 de enero de 2011, D.O. N° 23 Tomo 390, del 2 de febrero de 2011.

LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS DE MEXICO, del 14 de julio de 1990, Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990.

LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS DE ECUADOR. Cámara de diputados del Congreso de la unión. Decreto 823. Publicado en el diario oficial de la federación el 18 de julio de 1990.

NORMAS GENERALES SOBRE LAS OBLIGACIONES PRUDENCIALES Y CONTABLES DE LAS SUBSIDIARIAS DE BANCOS O DE CONTROLADORAS DE FINALIDAD EXCLUSIVA (nsb) 001, Aprobadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en Sesión Consejo Directivo - 55/2000 del 19 de octubre del año dos mil. San Salvador, El Salvador.

NORMAS PARA AUTORIZAR A LOS BANCOS Y CONTROLADORAS DE FINALIDAD EXCLUSIVA A REALIZAR INVERSIONES ACCIONARIAS EN SOCIEDADES SALVADOREÑAS, (NPB 10) Aprobada por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en Sesión CD 53/2000 del 12 de octubre del año 2000. San Salvador, El Salvador.

NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD. IASB. Londres. 1973-1999.

NORMAS PARA LA APERTURA DE AGENCIAS DE BANCOS, (NPB 1-09) Aprobadas por el Consejo Directivo en Sesión CD-49/2000 del 21 de septiembre del año dos mil. San Salvador, El Salvador.

NORMAS PARA DETERMINAR LAS SOCIEDADES QUE PUEDEN FORMAR PARTE DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS, (NPB4-33) Acuerdo del Consejo Directivo de La Superintendencia del Sistema Financiero, en la sesión N° CD-38/01 del 1 de Agosto del Año 2001.

NORMAS PARA EL ESTABLECIMIENTO DE SUCURSALES DE INSTITUCIONES FINANCIERAS EXTRANJERAS, (NPB1-07) Aprobado por la Superintendencia del Sistema Financiero, 1998. San Salvador, El Salvador

PUBLIC. LAW. 106-102, 113 STATE. 1338, promulgada el 12 de Noviembre del 1999) es una acta del Congreso de los Estados Unidos (1999–2001).

REGALEMTO DE LA LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO. Decreto ejecutivo número 1852. RO/475 del cuatro de julio de 1994. Artículo 45.

REGLAMENTO PARA LA CONSTITUCIÓN, EL TRASPASO, EL REGISTRO Y EL FUNCIONAMIENTO DE LOS GRUPOS FINANCIEROS, Acuerdo de Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante el Acta de la Sesión 4931-97, celebrada el 24 de octubre de 1997, publicado en el D.O. “*La Gaceta*” 212, del 4 de noviembre de 1997.

REGLAMENTO PARA CONSTITUIR Y OPERAR NUEVOS BANCOS Y FINANCIERAS EN EL SALVADOR, (NPB 1-04) Aprobado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, en Sesión No. CD-19/93 del 19 de marzo de 1993.

JURISPRUDENCIA:

CAMARA PRIMERA DE LO CIVIL DE LA PRIMERA SECCION DEL CENTRO, San Salvador, a las diez horas y tres minutos del día veinticinco de agosto de dos mil nueve.

CÁMARA SEGUNDA DE LO CIVIL DE LA PRIMERA SECCIÓN DEL CENTRO, Sentencia Definitiva, con referencia Numero 35-2MC-11-R, dictada a, a las nueve horas quince minutos del día veintiocho de noviembre del año dos mil once.

DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO, con referencia (CON/2011/33) de 20 de mayo de 2011, *“sobre la integración financiera de la Unión Europea”*.

RESOLUCION DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO, con referencia PAS43/2011, de fecha 14 de diciembre de 2011.

RESOLUCION DEL CONSEJO EJECUTIVO DEL BANCO DE ESPAÑA, con referencia BOE 058, de fecha 17 de febrero de 2006.

RESOLUCIÓN DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO EUROPEO, *“relativa a la supervisión adicional de las entidades de*

crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero”, con referencia COM/2012/0785 final, de fecha veinticinco de junio de 2012.

RESOLUCIÓN NÚMERO MIL DOSCIENTOS CINCUENTA Y OCHO DE 2010 DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA, *“por la cual se impone la obligación de Registros contables de entidades financieras”,* de fecha 12 de junio de 2010.

SALA DE LO CIVIL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA: referencia número. 1473 S.S, San Salvador a las nueve horas del veintitrés de septiembre de dos mil tres.

SALA DE LO CIVIL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA: referencia número. 1445 S.S, San Salvador a las nueve horas del tres de septiembre de dos mil cinco.

SALA DE LO CIVIL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA: referencia número. 1345 S.S, San Salvador a las once horas del siete de enero de dos mil siete.

SALA DE LO CONSTITUCIONAL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA: con referencia 365-2009, San Salvador, a las diez horas con doce minutos del día nueve de septiembre de dos mil once.

SALA PLENA DE LA CORTE CONSTITUCIONAL DE COLOMBIA, con referencia N° C-691/07, de fecha 5 de septiembre de 2007, Romano III.

SENTENCIA T-129/10. Corte constitucional de Colombia. Emitida el 12 de febrero del año 2010.

SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA. con referencia N° SC-016-S/C/R-2008 del 30 de septiembre de 2008.

TRIBUNAL SUPREMO ESPAÑOL. con referencia N° 324/2012, “del”, Sala 1ª, de lo Civil, de fecha 21 de Mayo de 2012.

SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO. Con referencia número.PAS- 035/2011.

REVISTAS:

ARRIETA DE CARSANA, Lilliam Virginia. “Control de las concentraciones económicas en la Ley de Competencia de El Salvador”. Revista de Derecho de la Competencia. volumen 5, numero 5. Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá. Colombia. 2009

ARIAS PEÑATE, Salvador, “Lo ausente en la fusión de las Superintendencias del Sistema Financiero” “Co Latino”, Jueves, 17 de Febrero de 2011, San Salvador, El Salvador,

CASTAÑEDA, Francisco, ELSNER, Bruno, “Regulación de Conglomerados Financieros” en Revista Emb. Dinero, Grupo Editorial EMB, N° 60, 2012

CENTRO NACIONAL DE PRODUCTIVIDAD. *El conglomerado del azúcar del valle del cauca.* Colombia. Cepal. Santiago de Chile. Diciembre 2002

DEUTSCHE, Bundesbank, “*Los Conglomerados Financieros, un reto para los Supervisores*” en Boletín del Centro de Estudios Económicos para América Latina (CELMA), suplemento de marzo a abril, 1999.

ESPINOZA PRIEGO, Eva Luz, “*La Consolidación de Estados Financieros. Análisis Comparativo Contable México – España*”, en Revista, Pensamiento y Gestión, N° 29, Veracruz, México, 2010.

FUSADES, “*Comentarios al Anteproyecto de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero*”, Boletín de Estudios legales, Boletín N° 60, La Libertad, El Salvador, 2005

HERRERA, Mauricio, “*Competencia y Regulación en la Banca: El Caso de El Salvador*”, Naciones Unidas, CEPAL, México D.F, México 2007,

JENNINGS, Jack P. *Supervisión consolidada*. Asociación de supervisores bancarios de las Américas.

SUPERINTENDENCIA DE RECURSOS JERÁRQUICOS, “*Regulación y supervisión financiera avances y perspectivas en América Latina y el Caribe*”, Editorial fundemos, ponencias del seminario realizado en la ciudad de Santa Cruz, Bolivia, 2000.

PAGINAS WEB.

BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, Las Calificadoras de Riesgo.
https://www.bves.com.sv/faq_details.php?id=181.

FAVIER-DUBOIS. Eduardo M. “*Grupos y concentración de sociedades. Control. Nacionalidad y actuación extraterritorial de las sociedades*” P.3. en http://www.google.com/sv/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CCkQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.econ.uba.ar%2Fwww%2Fdepartamentos%2Fderecho%2Fplan97%2Finstit_derpriv%2FNegri%2FCapitulo%2520XII.doc&ei=RND2UbmMJIHS9AT_m4HQBQ&usq=AFQjCNHt9zq93w7kskvEOx9_tlpj4ZPKCw&bvm=bv.49784469,d.eWU

PAÚL GUTIÉRREZ, Jesús. “*Inversión de cartera*” Diccionario Económico. <http://www.expansion.com/diccionario-economico/inversion-de-cartera.html>

ROQUE Carlos, “*Revisando concentraciones económicas*” Ensayos, www.sc.gob.sv/pages.php?ld=132/.

SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO, “*Conglomerados Financieros Autorizados*”, en WWW.ssf.gob.sv,

SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA, “*Concentraciones económicas*”, en www.sc.gob.sv/pages.php?ld=132/.

SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA. Resolución de solicitud, con referencia numero SC-001-S/C/R-2011, del treinta y uno de mayo del dos mil once. www.sc.gob.sv/resultado.php?pag=1.

SUPERINTENDENCIA DE COMPETENCIA. Resolución de solicitud, con referencia numero SC-012-S/C/R-2009, del dieciocho de agosto del dos mil nueve. www.sc.gob.sv/resultado.php?pag=1.